



GRUPE



RAPPORT FINANCIER 2011

Sommaire

GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS

Notion de Groupe	2
Comptes consolidés	3
Comptes annuels de la Section générale	112

FONDS D'ÉPARGNE CENTRALISÉ À LA CAISSE DES DÉPÔTS

Comptes annuels du fonds d'épargne	158
---------------------------------------	-----

NOTION DE GROUPE

Le Code monétaire et financier définit le groupe Caisse des Dépôts comme “un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'État et les collectivités territoriales et peut exercer des activités concurrentielles. [...]

La Caisse des dépôts et consignations est un investisseur de long terme et contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises.

La Caisse des dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative.”

Le groupe Caisse des Dépôts présente donc la spécificité de réunir un Établissement public et des filiales et participations intervenant dans le champ concurrentiel.

Sur le plan comptable, l'Établissement public est composé de deux sections :

- la Section générale, dont les comptes font l'objet d'une consolidation avec les entités sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts;
- la Section du fonds d'épargne dotée d'un bilan et d'un compte de résultat spécifique.

CERTIFICATION DES COMPTES

Conformément à l'article L518-15-1 du Code monétaire et financier: “Chaque année, la Caisse des dépôts et consignations présente aux commissions de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances ses comptes annuels et consolidés, certifiés par deux commissaires aux comptes.”

COMPTES CONSOLIDÉS 2011

ARRÊTÉS PAR LE DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE LA CAISSE DES DÉPÔTS
EN DATE DU 5 MARS 2012.

Compte de résultat consolidé	5
État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres	5
Bilan consolidé	6
Tableau de passage des capitaux propres	7
Tableau des flux de trésorerie	8
Notes Annexes aux états financiers	10

Sommaire détaillé en page suivante

SOMMAIRE DÉTAILLÉ

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2011	5
État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisés nettes d'impôts directement en capitaux propres	5
Bilan consolidé au 31 décembre 2011	6
Tableau de passage des capitaux propres du 1 ^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2011	7
Tableau des flux de trésorerie relatifs à l'année 2011	8

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. Faits marquants de l'exercice	10
2. Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe	14
3. Notes relatives au compte de résultat consolidé	24
3.1 Produits et charges d'intérêts	24
3.2 Produits et charges de commissions	24
3.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	25
3.4 Gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente	26
3.5 Produits et charges des autres activités	26
3.6 Charges générales d'exploitation	27
3.7 Coût du risque	27
3.8 Gains ou pertes nets sur autres actifs	27
3.9 Impôt sur les bénéfices	28
3.10 Résultat par pôle	30
4. Notes relatives au bilan consolidé	32
4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	32
4.2 Instruments dérivés de couverture - Actif et passif	33
4.3 Actifs financiers disponibles à la vente	34
4.4 Prêts et créances sur les établissements de crédit	35
4.5 Prêts et créances sur la clientèle	36

4.6 Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	37
4.7 Impôts	37
4.8 Comptes de régularisation et actifs divers	38
4.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés	39
4.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence	40
4.11 Immobilisations	44
4.12 Écarts d'acquisition	46
4.13 Dettes envers les établissements de crédit	51
4.14 Dettes envers la clientèle	51
4.15 Dettes représentées par un titre	52
4.16 Comptes de régularisation et passifs divers	52
4.17 Provisions techniques des sociétés d'assurance	53
4.18 Provisions	53
4.19 Dettes subordonnées	54
4.20 Engagements donnés et reçus	55
5. Rémunérations et avantages consentis au personnel	57
5.1 Charges de personnel	57
5.2 Effectif moyen	57
5.3 Engagements sociaux	58
6. Transactions avec les parties liées	59
6.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe	59
6.2 Entités non contrôlées par le Groupe	60
6.3 Entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi	61
7. Juste valeur des instruments financiers	62
7.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti	62
7.2 Information sur les instruments financiers évalués à la juste valeur	63
8. Information sur les risques liés aux instruments financiers	65
9. Événements postérieurs à la clôture	81
10. Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts ..	82

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés	3.1	4 920	5 017
Intérêts et charges assimilées	3.1	(1 044)	(927)
Commissions (produits)	3.2	81	75
Commissions (charges)	3.2	(64)	(56)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	3.3	729	860
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	3.4	912	1 350
Produits des autres activités	3.5	21 428	20 821
Charges des autres activités	3.5	(18 800)	(19 127)
Produit net bancaire		8 162	8 013
Charges générales d'exploitation	3.6	(5 343)	(4 053)
Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles		(531)	(407)
Résultat brut d'exploitation		2 288	3 553
Coût du risque	3.7	(69)	(15)
Résultat d'exploitation		2 219	3 538
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	4.10	(828)	140
Gains ou pertes nets sur autres actifs	3.8	173	57
Variations de valeur des écarts d'acquisition	4.12	(225)	(5)
Résultat avant impôt		1 339	3 730
Impôt sur les bénéfices	3.9	(580)	(494)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées		(1)	2
Résultat net		758	3 238
Intérêts des minoritaires		(552)	(1 087)
Résultat net part du Groupe		206	2 151

État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat net	758	3 238
Écarts de conversion	(27)	70
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(3 275)	334
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(121)	(22)
Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	(9)	(11)
Quote-part de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	(410)	(472)
Total des variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres	(3 842)	(101)
Résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres	(3 084)	3 137
Dont part du Groupe	(2 517)	1 986
Dont part des intérêts minoritaires	(567)	1 151

Bilan consolidé au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actif			
Caisse, banques centrales, CCP		5	6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1	31 794	33 001
Instruments financiers dérivés de couverture	4.2	502	309
Actifs financiers disponibles à la vente	4.3	150 255	150 843
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4.4	11 880	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	4.5	12 807	31 060
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	4.6	20 970	20 171
Actifs d'impôts	4.7	952	381
Comptes de régularisation et actifs divers	4.8	11 121	8 244
Actifs non courants destinés à être cédés	4.9	124	2 262
Participation aux bénéfices différée	4.17	249	
Participations dans les entreprises mises en équivalence	4.10	5 734	5 123
Immeubles de placement	4.11	11 025	10 115
Immobilisations corporelles	4.11	2 584	1 611
Immobilisations incorporelles	4.11	850	830
Écarts d'acquisition	4.12	1 411	894
Total actif		262 263	269 520
Passif			
Banques centrales, CCP			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1	6 123	6 161
Instruments financiers dérivés de couverture	4.2	1 444	1 046
Dettes envers les établissements de crédit	4.13	13 938	17 598
Dettes envers la clientèle	4.14	50 736	50 908
Dettes représentées par un titre	4.15	25 879	26 569
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Passifs d'impôts	4.7	1 154	1 637
Comptes de régularisation et passifs divers	4.16	10 249	7 594
Passifs non courants destinés à être cédés	4.9	109	1 686
Provisions techniques des sociétés d'assurance	4.17	116 185	115 748
Provisions	4.18	867	788
Dettes subordonnées	4.19	1 025	901
Capitaux propres part du Groupe			
Réserves consolidées		20 125	18 924
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		837	3 434
Résultat de l'exercice		206	2 151
Total Capitaux propres part du Groupe		21 168	24 509
Intérêts minoritaires		13 386	14 375
Total Capitaux propres		34 554	38 884
Total passif		262 263	269 520

Tableau de passage des capitaux propres du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)

	Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net part du Groupe	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Gains/pertes comptabilisés directement en capitaux propres des minoritaires	Résultat des minoritaires	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
		Réserves de conversion	Variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture							
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2010	17 911	4	3 900	(314)	1 980	23 481	12 700	286	498	13 484	36 965
Changements de méthode comptable											
Affectation du résultat 2009	1 980				(1 980)				(498)		
Distribution 2010 au titre du résultat 2009	(990)					(990)	(319)			(319)	(1 309)
Opérations réalisées avec les actionnaires minoritaires	20					20	(48)			(48)	(28)
Autres variations	3	(3)					106			106	106
Résultat de la période					2 151	2 151			1 087	1 087	3 238
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres											
Écarts de conversion		10				10		23		23	33
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres			199	(20)		179		75		75	254
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat			(342)			(342)		(33)		(33)	(375)
Capitaux propres au 31 décembre 2010	18 924	11	3 757	(334)	2 151	24 509	12 937	351	1 087	14 375	38 884
Changements de méthode comptable											
Affectation du résultat 2010	2 151				(2 151)				(1 087)		
Distribution 2011 au titre du résultat 2010	(839)					(839)	(378)			(378)	(1 217)
Opérations réalisées avec les actionnaires minoritaires	2					2	189			189	191
Autres variations	(113)	(7)	81	28		(11)	(233)	(2)		(235)	(246)
Résultat de la période					206	206			552	552	758
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres											
Écarts de conversion		(48)				(48)		5		5	(43)
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres			(2 148)	(195)		(2 343)		(1 053)		(1 053)	(3 396)
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat			(307)	(1)		(308)		(69)		(69)	(377)
Capitaux propres au 31 décembre 2011	20 125	(44)	1 383	(502)	206	21 168	13 602	(768)	552	13 386	34 554

Tableau des flux de trésorerie relatifs à l'année 2011

Le tableau des flux de trésorerie est présenté selon le modèle de la méthode indirecte.

Les activités d'investissement représentent les flux de trésorerie pour l'acquisition et la cession de participations dans les entreprises consolidées et des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les activités de financement résultent des changements liés aux opérations de structure financière concernant les capitaux propres, les dettes subordonnées et les dettes obligataires.

Les activités opérationnelles comprennent les flux qui ne relèvent pas des deux autres catégories.

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat avant impôts (hors activités abandonnées)	1 339	3 730
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	719	572
Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	340	6
Dotations nettes aux provisions ⁽¹⁾	4 303	7 309
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence ⁽²⁾	828	(140)
Produits nets des activités d'investissement	(471)	(584)
(Produits) pertes nets des activités de financement		
Autres mouvements ⁽³⁾	(543)	(2 596)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements	5 176	4 567
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations avec les établissements de crédit ⁽⁴⁾	(9 272)	(1 737)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations avec la clientèle ⁽⁵⁾	17 518	1 627
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers ⁽⁶⁾	(3 952)	(10 680)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux immeubles de placement	(721)	894
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	(1 386)	(318)
Impôts versés	(928)	(928)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	1 259	(11 142)
Flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle	7 774	(2 845)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs financiers et participations	(1 907)	(528)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	(411)	(283)
Flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement	(2 318)	(811)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires ⁽⁷⁾	(1 511)	(787)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres activités de financement	(52)	431
Flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement	(1 563)	(356)
Effet des activités abandonnées sur la trésorerie	(59)	11
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et assimilée	3	(6)
Effet des changements de méthode sur la période⁽⁸⁾	(75)	(163)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	3 762	(4 171)
Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	4 797	8 968
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	7	17
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	4 790	8 951
Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	8 559	4 797
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	5	7
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	8 554	4 790
Variation de la trésorerie nette	3 762	(4 171)

Composition de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la caisse, les créances et dettes auprès des banques centrales et CCP, les comptes à vue (actif et passif) des établissements de crédit, ainsi que les placements à court terme dans des instruments monétaires. Ces placements, d'échéance en général inférieure à trois mois, sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Créances	Dettes	Créances	Dettes
Caisse	3		5	
Banques centrales et CCP	2		2	
Sous-total	5		7	
Soldes à vue sur les établissements de crédit	5 600	1 213	3 653	1 342
OPCVM monétaires	4 167		2 479	
Sous-total	9 767	1 213	6 132	1 342
Solde net de trésorerie et équivalents de trésorerie	8 559		4 797	

1. Il s'agit principalement des dépréciations durables sur titres à revenu variable et des dotations nettes aux provisions techniques des contrats d'assurance.
2. Dont contribution à la perte Dexia (1 Md€) en 2011.
3. Il s'agit principalement de la variation en résultat de la juste valeur des actifs à la juste valeur par résultat de CNP Assurances et de la Caisse des Dépôts Section générale en 2011, et de la plus-value de cession sur immeubles de placement d'Icade (1,2 Md€) en 2010.
4. La variation observée provient de la Caisse des Dépôts Section générale et essentiellement de l'augmentation nette des prêts interbancaires (4,3 Md€) et de la diminution des titres donnés en pension (4,6 Md€).
5. La variation nette de la trésorerie liée aux opérations avec la clientèle provient essentiellement du remboursement du prêt à l'ACOSS (20 Md€) et de la diminution des dépôts des notaires (-1,4 Md€).
6. Cette ligne recense les effets nets sur la trésorerie des acquisitions et cessions de titres de participations.
7. Dont 1,2 Md€ de dividendes payés à l'État en 2011 et 0,7 Md€ de dividendes payés à l'État en 2010.
8. Il s'agit d'une correction de trésorerie d'ouverture de CNP Vida (reclassement de Trésorerie et équivalents de trésorerie à Prêts et créances).

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. *Faits marquants*

I - INCIDENCE DES MARCHÉS FINANCIERS SUR L'ANNÉE 2011

Les places boursières européennes ont subi une défiance généralisée des investisseurs du fait de leur appréciation des perspectives de croissance et de désendettement de la zone euro et des difficultés des gouvernements à s'accorder sur les solutions à apporter à la crise. Le CAC 40 et l'Euro-Stoxx ont baissé de 18% en 2011.

La Caisse des Dépôts Section générale a enregistré par résultat -1,3 Md€ de dépréciations d'instruments de capitaux propres classés en titres disponibles à la vente et -0,4 Md€ de variation de juste valeur par capitaux propres net d'impôts.

Les dépréciations nettes comptabilisées par CNP Assurances sur les actions et autres instruments financiers net de comptabilité reflet et d'impôt différé est de -77 M€.

Le groupe FSI a enregistré principalement -2,1 Md€ de variation de juste valeur nette d'impôt par capitaux propres soit -1,1 Md€ en contribution groupe Caisse des Dépôts.

II - DETTE SOUVERAINE GRECQUE

Le groupe Caisse des Dépôts a manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'État grec dans le cadre du plan d'aide à la Grèce signé le 21 juillet 2011 par les chefs d'État et de gouvernement européens.

Les modalités initialement prévues ont été très rapidement rediscutées entre les différents acteurs, en effet, celles-ci ont été jugées insuffisantes. Dans ce contexte, de nouvelles mesures de soutien à la Grèce ont été prises lors du sommet de Bruxelles du 26 octobre avec une participation accrue, sur la base du volontariat, du secteur privé. Dans la perspective de cette participation, IIF (Institute of International Finance) a entamé de nouvelles négociations avec les autorités grecques, européennes et au FMI sur la base d'une renonciation à 50% du nominal sur l'ensemble des échéances des titres détenus, sans qu'à ce stade, les modalités précises soient encore totalement déterminées.

Ces négociations ont abouti, mardi 21 février 2012, avec l'annonce par l'Eurogroupe d'un deuxième plan d'aide à la Grèce avec une nouvelle aide publique de 130 Md€ et un "abandon" volontaire de créances pour solde par les créanciers du secteur privé, qui consentent désormais une décote de 53,5% de la valeur nominale des titres actuellement détenus. Étant donné l'allongement de la dette et la réduction des coupons, la perte actuarielle est plus importante que la décote sur le nominal de 53,5%, la décote actuarielle peut être estimée selon les entités du groupe Caisse des Dépôts entre 72 et 75%.

La charge de dépréciation après effet fiscal et prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, s'élève à 534 M€ (dont 438 M€ de contribution pour le groupe Dexia) sur le résultat net part du Groupe.

III - DEXIA

Le 27 mai 2011, Dexia SA a annoncé l'accélération de sa restructuration financière du Groupe dont les lignes directrices avaient été approuvées par la Commission européenne en février 2010.

L'aggravation de la crise de la dette souveraine européenne, les fortes perturbations des marchés qui ont prévalu depuis l'été 2011 et les revues successives de notation des entités opérationnelles du Groupe ont conduit à une détérioration sévère de la liquidité du Groupe et un accroissement de son risque de refinancement.

En octobre 2011, le groupe Dexia a dû adopter une série de mesures structurelles modifiant profondément la structure du Groupe ainsi qu'un nouveau schéma de garantie afin d'assurer la liquidité du Groupe.

Les résultats au 31 décembre 2011 sont marqués par les éléments non récurrents significatifs se traduisant par une perte nette de -11,6 Md€, dont :

- perte liée à la vente de Dexia Banque Belgique: - 4 Md€,
- décote sur les titres souverains grecs et assimilés portée à 75%: -3,4 Md€,
- coût des cessions d'actifs y compris les Financial Products: -2,6 Md€,
- perte liée à l'opération Dexia Municipal Agency: -0,9 Md€.

Les comptes consolidés de Dexia SA au 31 décembre 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation; ils reposent sur un certain nombre d'hypothèses dont notamment :

- l'approbation par la Commission européenne d'un plan de restructuration comprenant une garantie des États belge, français et luxembourgeois;
- l'octroi par les États belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de 90 Md€, dont le principe a été annoncé en octobre 2011 et reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les États belge, français et luxembourgeois. Par ailleurs, aux termes de l'article 15(f) de la Convention de garantie autonome conclue le 16 décembre 2011 entre les États belge, français et luxembourgeois, Dexia SA, Dexia Crédit Local et les États se sont engagés à négocier de bonne foi le renouvellement de la convention de garantie, qui pourrait prévoir une augmentation du plafond global de la garantie de 90 Md€;
- une rémunération de la garantie des États dont le montant sera soit suffisamment faible pour permettre à Dexia SA de générer un résultat positif, soit affecté à un renforcement des fonds propres. La rémunération payée au titre de la garantie sera l'un des éléments significatifs de nature à influencer la profitabilité du Groupe;
- le soutien des États au regard de la situation de liquidité du Groupe au titre des garanties accordées afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes qui ne sont pas du ressort de Dexia SA. Leur réalisation demeure donc incertaine et dépend, entre autres facteurs, de la décision de la Commission européenne.

En l'absence de mesures complémentaires correctrices, la non-matérialisation de l'une ou plusieurs de ces hypothèses pourrait avoir un impact sur la situation de continuité d'exploitation de Dexia SA et engendrer des tensions sur la situation de liquidité et de solvabilité du Groupe.

Le commissaire réviseur d'Entreprises de Dexia SA a émis une attestation sans réserve des états financiers consolidés avec un paragraphe explicatif sur l'établissement des états financiers consolidés en supposant la poursuite des activités.

La Caisse des Dépôts Section générale détient 13 % du capital de Dexia SA. Le coût d'acquisition total des titres est de 2,9 Md€ et l'écart d'acquisition constaté à la date d'entrée en consolidation s'élève à 1,75 Md€.

Le montant des pertes de valeur sur l'écart d'acquisition constatées en 2008 et 2010 s'élève au total à 1,62 Md€. Compte tenu de la situation du groupe Dexia, un complément de perte de valeur de 0,13 Md€ a été constaté en 2011. Au 31 décembre 2011, la valeur de mise en équivalence de la participation Dexia SA à l'actif du bilan du groupe Caisse des Dépôts est nulle après prise en compte des pertes latentes négatives (accumulées depuis la première consolidation de Dexia en octobre 2008 dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts), à hauteur de la quote-part des fonds propres de base.

La contribution de Dexia SA au résultat du groupe Caisse des Dépôts au 31 décembre 2011, compte tenu du retraitement des pertes et gains latents dans les réserves de base, s'établit à -1 Md€ après constatation de la perte de valeur complémentaire de l'écart d'acquisition.

IV - LA CAISSE DES DÉPÔTS RENFORCE SON PARTENARIAT PRIVILÉGIÉ AVEC LES COLLECTIVITÉS LOCALES

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'État, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et La Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque.

La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 Md€.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que la nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Ce rôle s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

V - VEOLIA TRANSDEV

Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts ont annoncé le 3 mars 2011 la réalisation effective de la création de Veolia Transdev, premier acteur privé mondial de la mobilité durable, fruit du rapprochement de leurs filiales respectives Veolia Transport et Transdev.

Veolia Transdev est détenu à parité par Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts. Le rachat de la participation de 25,6 % de la RATP dans Transdev a été fait sous forme d'échange d'actifs français et internationaux appartenant à Transdev et à Veolia Transport. Préalablement à la réalisation de l'opération, la Caisse des Dépôts a souscrit à une augmentation de capital de Transdev de 200 M€.

L'adaptation du pacte d'actionnaires annoncée le 7 février 2011 permet à Veolia Transdev de disposer d'une direction générale unifiée et à chaque actionnaire d'exercer un contrôle conjoint sur Veolia Transdev. Ce nouvel ensemble est consolidé par intégration proportionnelle dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts à partir de début mars 2011.

Jusqu'au 3 mars 2011, Financière Transdev et Transdev sont consolidées en intégration globale dans le groupe Caisse des Dépôts. À cette date, le groupe Caisse des Dépôts a perdu le contrôle de Transdev pour prendre le contrôle conjoint de Veolia Transdev.

Le résultat de cession constaté dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts est de 138 M€.

La mise à la juste valeur des actifs et passifs du nouvel ensemble Veolia Transdev à la date d'acquisition du 3 mars 2011 a conduit à constater un écart d'acquisition de 1 460 M€, soit 730 M€ pour la quote-part Caisse des Dépôts.

L'année 2011 a été marquée par un contexte économique contrasté selon les zones géographiques avec de fortes variations des parités monétaires, une nouvelle hausse significative du prix des carburants, une situation économique et financière qui s'est nettement dégradée au cours de l'été 2011, particulièrement dans les pays de l'Europe du Sud. En raison de ce contexte, le groupe VTD a été amené à réviser en fin d'année 2011 les plans à long terme de ses unités génératrices de trésorerie et a constaté des pertes de valeurs sur écarts d'acquisition pour un montant de 386 M€ ainsi que des pertes de valeur de 158 M€ sur immobilisations principalement sur les actifs navals de la SNCM.

Compte tenu de ces éléments, la contribution du groupe Veolia Transdev au résultat du groupe Caisse des Dépôts est négative de 286 M€.

Le 6 décembre 2011, la Caisse des Dépôts a pris acte de l'intention de Veolia Environnement concernant l'évolution future de sa participation dans Veolia Transdev. La Caisse des Dépôts ne peut exclure aucune option, étant acquis qu'elle est fermement et durablement engagée auprès de Veolia Transdev. La Caisse des Dépôts continuera à jouer son rôle d'actionnaire activement engagé pour conforter le développement de Veolia Transdev ainsi que la consolidation de son assise financière.

VI - LA POSTE

Le 11 février 2011, l'État et la Caisse des Dépôts ont conclu un protocole d'investissement et se sont engagés à souscrire à une augmentation de capital de La Poste, réalisée en plusieurs fois, pour un montant total de 2,7 Md€, à hauteur de 1,5 Md€ pour la Caisse des Dépôts et de 1,2 Md€ pour l'État. Au terme de l'augmentation de capital, la Caisse des Dépôts détiendra 26,32 % et l'État 73,68 % du capital et des droits de vote de La Poste. Les actions émises entre 2011 et 2013 seront libérées en trois fois, 1,05 Md€ en 2011, autant en 2012 et le solde, 600 M€ en 2013.

La valorisation de La Poste comprend deux composantes, une part fixe et un complément de valorisation. La part fixe servant de base à l'augmentation de capital est de 3 Md€, le complément de valorisation donnera lieu, le cas échéant, en fonction de la réalisation du plan d'affaires 2010-2015 à un paiement en numéraire de la Caisse des Dépôts à l'État. Au 31 décembre 2011, un complément de prix de 0,3 Md€ a été constaté dans le compte du groupe Caisse des Dépôts.

Début février 2011, le conseil d'administration de La Poste a adopté le projet d'augmentation de capital d'un montant de 2,7 Md€. Le 6 avril 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé l'augmentation de capital. La Poste a reçu le premier versement de 1,05 Md€, à hauteur de 467 M€ pour la part de l'État et de 583 M€ pour la part de la Caisse des Dépôts.

La Caisse des Dépôts a obtenu trois sièges au conseil d'administration de La Poste, l'État demeure l'actionnaire principal et dispose de huit sièges.

Le pacte d'actionnaires conclu en février 2011 entre l'État et la Caisse des Dépôts permet à la Caisse des Dépôts d'exercer une influence notable sur le groupe La Poste. Le groupe La Poste est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts à partir du 6 avril 2011.

VII - RAPPROCHEMENT ENTRE ICADÉ ET SILIC

La Caisse des Dépôts et Icade ont adressé à Groupama, le 22 décembre 2011, une offre ferme en vue d'opérer un rapprochement entre Icade et Silic par échange de titres, suite à la signature d'un protocole signé le 13 décembre 2011 entre les trois parties.

Cette offre a été acceptée par le conseil d'administration de Groupama le 30 décembre 2011, principal actionnaire, à hauteur de 44% de Silic, société foncière bénéficiant du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées.

Le rapprochement entre Icade et Silic donnera naissance à la première foncière de parcs tertiaires et de bureaux en France avec un patrimoine estimé à plus de 9 Md€.

Le 30 décembre 2011, la Caisse des Dépôts a apporté la totalité de sa participation dans Icade, soit 55,58% à la société Holdco SIIC, société holding créée à cet effet et contrôlée par la Caisse des Dépôts. Consécutivement, Groupama a apportée 6,5% du capital de Silic, en échange de titres de la société Holdco SIIC. A l'issue de ces opérations, la Caisse des Dépôts contrôle la société Holdco SIIC à plus de 95% au 31 décembre 2011.

A la suite de l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence le 13 février 2012, Groupama a apporté le solde de sa participation de 37,45% du capital de Silic à Holdco SIIC le 16 février 2012. A l'issue de cet apport, Holdco SIIC détient de concert avec Icade et la Caisse des Dépôts 43,95% du capital et des droits de vote de Silic. La Caisse des Dépôts et Groupama détiennent respectivement 75,07% et 24,93% du capital et des droits de vote de Holdco SIIC.

Conformément à la réglementation applicable, Icade déposera dans le courant du mois de mars 2012, une offre publique d'échange sur le solde des actions Silic ainsi qu'une offre publique d'achat sur les Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes ("ORNANE") de Silic. Holdco SIIC s'est engagée à apporter à l'offre publique d'échange la totalité de sa participation dans Silic.

Il est précisé que :

- la parité proposée dans le cadre de l'offre publique d'échange sera identique à celle retenue pour l'apport à Holdco SIIC par Groupama de sa participation dans Silic, soit 5 actions Icade pour 4 actions Silic, coupon 2011 attaché pour chacune des sociétés;
- en conséquence de la réalisation de l'apport par Groupama du solde de sa participation dans Silic et conformément à ce qui est mentionné dans la note d'opération visée par l'AMF le 3 novembre 2010 sous le numéro 10-386, les porteurs d'ORNANE pourront, s'ils le souhaitent, demander à Silic le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie de leurs ORNANE à un prix égal au pair (soit 124,59€) majoré des intérêts courus (au taux annuel de 2,50%) depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.
- le prix par ORNANE proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat sera déterminé selon les mêmes modalités que le prix de remboursement anticipé susvisé; et
- l'offre publique d'échange visera également les actions susceptibles d'être le cas échéant émises par Silic en cas d'exercice par les porteurs d'ORNANE du droit à l'attribution d'actions prévu aux termes de la note d'opération susvisée.

Pendant toute la durée et à l'issue de l'opération, Icade demeure contrôlée par la Caisse des Dépôts. Après la réalisation de ces opérations, Icade contrôlera Silic qui sera consolidée selon la méthode de consolidation de l'intégration globale.

VIII - RAPPROCHEMENT EGIS ET IOSIS

Le 1^{er} janvier 2011, EGIS et IOSIS, leader français de l'ingénierie du bâtiment et du génie civil nucléaire, ont donné naissance à un groupe unique d'ingénierie de la construction, selon un modèle capitalistique inédit dans le secteur.

Ce nouveau groupe EGIS permet d'offrir un ensemble global de missions couvrant la conception, le conseil, le montage, le management des projets et l'exploitation, à des clients de plus en plus présents sur tous les marchés internationaux.

Cette opération s'est accompagnée, début 2011, d'une ouverture du capital du nouveau Groupe aux cadres partenaires des deux sociétés et d'une participation ouverte à l'ensemble des salariés, via un Fonds Commun de Placement Entreprises.

L'ensemble de la participation (cadres et FCPE) est porté par une société nommée Iosis Partenaires qui est actionnaire à hauteur de 25% du groupe EGIS, la Caisse des Dépôts reste actionnaire à hauteur de 75%.

IX - PARTENARIAT CAISSE DES DÉPÔTS, CNP ASSURANCES ET CDF SUEZ

Un consortium public composé de la Caisse des Dépôts, de CDC Infrastructure et de CNP Assurances a posé les bases d'un partenariat de long terme dans le domaine du transport de gaz naturel en France et en Europe avec GDF Suez, reposant sur une prise de participation, le 12 juillet 2011, de 25% du capital de GRT Gaz pour un montant de 1,1 Md€.

Cette prise de participation est réalisée par l'intermédiaire d'une société holding contrôlée conjointement par les membres du consortium. La structure holding a financé l'investissement par une augmentation de capital souscrite par CNP Assurances à hauteur de 54,4% pour 358 M€ et par CDC Infrastructure à hauteur de 30,3% pour 200 M€, et par une émission de dette à hauteur de 500 M€, intégralement souscrite par les membres du consortium (dont 270 M€ par CNP Assurances et 230 M€ par la Caisse des Dépôts).

La signature de l'opération a eu lieu le 27 juin 2011 pour une date de réalisation de la transaction le 12 juillet 2011.

Les titres de participation dans le holding, ainsi que les titres de dettes, sont comptabilisés dans le bilan du Groupe en titres disponibles à la vente.

X - MODÈLE PRUDENTIEL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts a été adopté par la Commission de surveillance le 14 décembre 2011, sur proposition du Directeur général et après avis de l'Autorité de Contrôle Prudentiel. La Commission a fixé le niveau de fonds propres de la Caisse des Dépôts le 11 janvier 2012.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, ce modèle, propre à la Caisse des Dépôts, permet de prendre en compte ses spécificités et en particulier sa mission d'investisseur de long terme.

Le modèle prudentiel couvre les principaux risques : le risque de perte de valeur des portefeuilles actions, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit sur les titres des portefeuilles comme pour les

prêts accordés, le risque immobilier, le risque de change et le risque opérationnel, et pour la Section générale, les risques liés aux filiales et participations.

La modélisation des risques et les besoins de fonds propres qui en découlent visent en premier lieu à assurer un niveau très élevé de sécurité financière, en cohérence avec les missions confiées à la Caisse des Dépôts. Il a vocation à couvrir l'intégralité des entités du groupe Caisse des Dépôts selon des modalités adaptées à la nature des activités.

La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme. Elle doit éviter des comportements pro-cycliques et pouvoir traverser les cycles économiques et financiers sans "à coups" dans sa politique d'investissement. Le modèle prudentiel adopté par la Commission de Surveillance mesure donc la solvabilité et la solidité de la Caisse des Dépôts dans une perspective pluriannuelle.

En fonction du cycle économique et des fluctuations des marchés, le dispositif applicable à la Section générale autorise des variations des fonds propres disponibles à l'intérieur d'un "corridor" de solvabilité, calculé dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours nettement supérieur à la référence réglementaire.

2 - Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe

I - BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

Le groupe Caisse des Dépôts applique le référentiel IFRS, lequel comprend les normes IFRS 1 à 8 et les normes IAS 1 à 41 ainsi que leurs interprétations telles qu'adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2011 en utilisant les dispositions de la norme IAS 39 dans sa version retenue par l'Union européenne (version dite "carve out"), qui autorise certaines dérogations dans l'application pour la comptabilité de macro-couverture.

Le groupe Caisse des Dépôts a préparé ses comptes consolidés au 31 décembre 2011 sur la base des principes de reconnaissance et d'évaluation des normes IFRS et interprétations de l'IFRIC telles qu'elles étaient applicables à la date de clôture.

Par rapport au 31 décembre 2010, les nouvelles normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2011 sont les suivants :

- Amendement à IAS 32 "Classement des émissions de droits"
(règlement CE n°1293/2009 du 23 décembre 2009)

Cet amendement apporte des précisions sur la manière de comptabiliser certains droits lorsque les instruments émis sont libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Il prévoit que si ces instruments sont émis en proportion aux actionnaires existants de l'émetteur contre un montant fixé de trésorerie, alors ils sont qualifiés d'instruments de capitaux propres, même si leur prix d'exercice est libellé dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur.

- IAS 24 révisée "Information relative aux parties liées"
(règlement CE n°632/2010 du 19 juillet 2010)

Cette version révisée simplifie les informations à fournir par les entités contrôlées de manière exclusive ou conjointe par l'État ou sous influence notable de l'État et précise la notion de partie liée pour ces entités.

- Amendement à IFRIC 14 "Paiements d'avance d'exigences de financement minimal" (règlement CE n°633/2010 du 19 juillet 2010)

Cet amendement vise à corriger une conséquence inattendue de l'interprétation IFRIC 14 et modifie en conséquence l'interprétation afin de permettre la comptabilisation d'un actif au titre des surplus générés par certains paiements d'avance de cotisations au titre d'une obligation de financement minimum, dans le cadre d'un régime d'avantages postérieurs à l'emploi.

- IFRIC 19 "Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres" (règlement CE n°662/2010 du 23 juillet 2010)

Cette interprétation précise le traitement comptable dans les comptes de l'émetteur de l'extinction d'un passif financier par la remise d'instruments de capitaux propres. Les capitaux propres remis doivent être évalués à leur juste valeur. L'écart entre la valeur comptable de la dette éteinte et la juste valeur retenue pour l'évaluation des instruments de capitaux propres émis doit être comptabilisé en résultat.

- Améliorations aux normes internationales d'information financière - Mai 2010 (règlement CE n°149/2011 du 18 février 2011)

Dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, l'IASB a publié des amendements mineurs à six normes et une interprétation déjà existantes.

L'application de ces normes, amendements et interprétations n'a pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

Le Groupe n'applique pas les normes, amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2011.

Le Groupe a choisi de ne pas appliquer de manière anticipée les normes, amendements et interprétations qui ne seront d'application obligatoire que sur le prochain exercice ouvert le 1^{er} janvier 2012. Ceci concerne l'amendement à IFRS 7 "Transferts d'actifs financiers" (règlement CE n°1205/2011 du 22 novembre 2011) qui apporte des précisions sur les informations à communiquer au titre des opérations de transferts d'actifs financiers, en particulier lorsque celles-ci comportent une titrisation ou une mise en pension.

Cet amendement ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Utilisation du format d'états de synthèse bancaire recommandé par le Conseil National de la Comptabilité

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n°2009-R-04 du 02 juillet 2009 du Conseil national de la comptabilité.

Le groupe Caisse des Dépôts a ainsi opté, conformément à la norme IAS 1 révisée, pour une présentation distincte du compte de résultat consolidé détaillant les composantes de son résultat net. Il présente par ailleurs dans l' "État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisés nettes d'impôts directement en capitaux propres", le résultat net et le détail des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts.

Recours à des estimations

La préparation des états financiers du groupe Caisse des Dépôts exige la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires. Les résultats futurs définis des opérations pour lesquelles la direction et les gestionnaires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer sensiblement différents de celles-ci, notamment en fonction de conditions de marché différentes et avoir un effet significatif sur les états financiers.

Par ailleurs, le contexte actuel de marché et de crise économique rend beaucoup plus complexe l'élaboration de perspectives en terme d'activité et de financements ainsi que la préparation des comptes en matière d'estimation comptable.

Le recours à ces estimations concerne notamment les évaluations suivantes :

- la juste valeur au bilan des instruments financiers non cotés enregistrés dans les rubriques : "Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat", "Instruments financiers dérivés de couverture", "Actifs financiers disponibles à la vente";
- le montant des dépréciations des actifs financiers (prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance);
- le montant des participations dans les entreprises mises en équivalence;
- la juste valeur des immeubles de placement présentée dans une note annexe;
- le montant des dépréciations des immobilisations corporelles, incorporelles et des écarts d'acquisition;
- les impôts différés;
- le montant des postes liés à l'activité d'assurance (provisions techniques et la participation différée active ou passive);

- les provisions enregistrées au passif du bilan (dont les provisions sur avantages du personnel) destinées à couvrir les risques de pertes et charges;
- la valeur initiale des écarts d'acquisition constatés lors des regroupements d'entreprises.

II - PRINCIPES DE CONSOLIDATION

1 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la Caisse des Dépôts Section générale, les comptes consolidés des sous-groupes et les comptes des filiales sur lesquelles la Caisse des Dépôts exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

2 - MÉTHODES DE CONSOLIDATION ET NOTION DE CONTRÔLE

Les filiales sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Le groupe Caisse des Dépôts possède le contrôle exclusif lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques opérationnelle et financière d'une entité afin de tirer avantage de ses activités. Le contrôle exclusif est présumé exister lorsque le groupe Caisse des Dépôts détient directement ou indirectement, soit la majorité des droits de vote de la filiale, soit la moitié ou moins des droits de vote d'une entité et dispose de la majorité au sein des organes de direction ou est en mesure d'exercer une influence dominante.

Pour apprécier la notion de contrôle et déterminer le pourcentage de contrôle, sont pris en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles.

Les entreprises sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle. Le Groupe exerce un contrôle conjoint lorsque, en vertu d'un accord contractuel, les décisions financières et opérationnelles stratégiques de l'entité nécessitent l'accord unanime des parties qui se partagent le contrôle.

Les entreprises sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont mises en équivalence dans les comptes consolidés. L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20% ou plus des droits de vote dans une entité.

Les résultats des filiales acquises sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date d'acquisition effective. Les résultats des filiales qui ont été cédées au cours de l'exercice sont inclus dans les états financiers consolidés jusqu'à la date à laquelle le contrôle a cessé.

Cas particulier des entités ad hoc

Ces entités, créées spécifiquement pour gérer une opération ou un groupe d'opérations similaires sont consolidées dès lors qu'elles sont contrôlées en substance par le Groupe, même en l'absence de lien en capital. Les critères d'appréciation utilisés de façon non cumulative, pour déterminer l'existence du contrôle sur une entité ad hoc sont les suivants :

- les activités de l'entité sont exercées pour le compte exclusif du Groupe afin que ce dernier en tire des avantages;
- le Groupe dispose du pouvoir de décision et de gestion pour obtenir la majorité des avantages liés aux activités courantes de l'entité (mécanisme d'autopilotage);
- le Groupe a la capacité de bénéficier de la majorité des avantages de l'entité;
- le Groupe conserve la majorité des risques relatifs à l'entité.

Dates d'arrêtés des comptes des entités consolidées

La quasi-totalité des entités consolidées clôture leurs comptes au 31 décembre. Les sociétés consolidées qui clôturent leurs comptes à une date

différente de plus de trois mois sont intégrées sur la base d'une situation au 31 décembre. Dans le cas où la date d'arrêtés serait comprise dans le délai de trois mois, et lorsque l'image fidèle et économique du Groupe le nécessite, les opérations significatives intervenues entre la date de clôture et le 31 décembre, sont prises en compte lors de l'établissement des comptes consolidés.

3 - EXCLUSIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les participations détenues dans le cadre d'une activité de capital investissement et sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable ou un contrôle conjoint sont exclues du périmètre de consolidation, conformément à l'option prévue par la réglementation. Ces participations sont classées en "*Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option*".

Les sociétés d'HLM sont exclues du périmètre de consolidation, au motif que le Groupe ne peut exercer un contrôle sur ces entités au sens des normes internationales. Les titres de sociétés d'HLM sont comptabilisés en "*Actifs financiers disponibles à la vente*".

Les sociétés d'économie mixte (SEM, SAIEM) sont exclues du périmètre de consolidation. Les titres de ces sociétés sont comptabilisés en "*Actifs financiers disponibles à la vente*".

Les titres de sociétés acquis en vue d'une cession ultérieure à brève échéance, sont exclus de la consolidation. Les titres de ces sociétés sont comptabilisés en "*Actifs non courants destinés à être cédés*".

Les caractéristiques des conventions signées entre l'État et la Caisse des Dépôts concernant le grand emprunt national entraînent en application du référentiel comptable IFRS, une "décomptabilisation" des actifs et passifs liés à ces conventions dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts. Ils sont compris dans les comptes de régularisation des états financiers établis en normes françaises par la Caisse des Dépôts Section générale.

4 - RETRAITEMENTS ET OPÉRATIONS INTERNES

Les retraitements nécessaires à l'harmonisation des méthodes d'évaluation des sociétés consolidées sont effectués lorsqu'ils sont significatifs. Les méthodes comptables des entreprises associées ont été modifiées lorsque nécessaire afin d'être alignées sur celles adoptées par le Groupe.

Les comptes réciproques ainsi que les produits et charges résultant d'opérations internes au Groupe et ayant une influence significative sur les états financiers consolidés sont éliminés lorsqu'ils concernent des sociétés consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

En ce qui concerne les entreprises consolidées par mise en équivalence, les profits et pertes réalisés du fait de cessions d'actifs à l'intérieur du Groupe sont éliminés à hauteur de la détention du Groupe dans l'entreprise associée, sauf dans l'hypothèse où l'actif cédé est considéré comme durablement déprécié.

5 - CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES FILIALES ÉTRANGÈRES

Les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts sont présentés en euros. La conversion des comptes des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente est effectuée par application de la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode, tous les éléments d'actif et de passif, monétaires ou non monétaires, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période. Toutes les différences de conversion résultant de la conversion sont comptabilisées en tant que composante distincte des capitaux propres.

Les écarts de change découlant de la conversion d'investissements nets dans des activités à l'étranger et d'emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements sont imputés aux capitaux propres lors de la consolidation.

Lorsqu'une activité étrangère est cédée, ces différences de conversion initialement reconnues en capitaux propres sont comptabilisées au compte de résultat dans les pertes et les profits de cession.

6 – REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET ÉCARTS D'ACQUISITION

Selon la possibilité offerte par IFRS 1, le groupe Caisse des Dépôts a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2006. Les écarts d'acquisition résiduels à cette date ne sont plus amortis et font l'objet d'un test de dépréciation. Les actifs incorporels acquis avant le 1^{er} janvier 2006, tels que les parts de marché, qui ne sont pas reconnus par les normes IFRS, ont été reclassés en écarts d'acquisition.

Principes appliqués pour les opérations réalisées du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2009 (IFRS 3)

Les regroupements d'entreprises postérieurs à la date de transition sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entité acquise, auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables au regroupement.

À la date d'acquisition, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui satisfont aux critères de comptabilisation de la norme IFRS 3 sont comptabilisés à leur juste valeur.

L'évaluation initiale des actifs, passifs et passifs éventuels peut être affinée dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité acquise intégrée et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique "Écarts d'acquisition". Les écarts d'acquisition négatifs sont immédiatement enregistrés en résultat.

Les écarts d'acquisition sont inscrits au bilan à leur coût initial libellé dans la devise de l'entité acquise et convertis sur la base du cours de change à la date de clôture.

Ils font l'objet de tests de dépréciation tels que décrits au paragraphe III.8.

Principes appliqués pour les opérations réalisées à compter du 1^{er} janvier 2010 (IFRS 3R)

Les principes comptables relatifs aux regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition appliqués jusqu'au 31 décembre 2009 sont modifiés sur les principaux aspects suivants :

- ➔ Les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises sont désormais comptabilisés en charges dans le résultat de l'exercice.
 - ➔ À la date de prise de contrôle, les intérêts minoritaires de l'entité acquise peuvent être sur option exerçables acquisition par acquisition :
 - comptabilisés à leur juste valeur, ce qui implique la détermination et la comptabilisation d'un écart d'acquisition complet (attribution d'une part de l'écart d'acquisition aux intérêts minoritaires), ou
 - comptabilisés à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise, ce qui implique la détermination d'un écart d'acquisition "partiel" comptabilisé selon les pratiques antérieures au 1^{er} janvier 2010 décrites ci-dessus.
 - ➔ Tout ajustement du prix d'acquisition est comptabilisé dès la date de prise de contrôle, à la juste valeur.
 - ➔ Dans des situations de prises de contrôle par étapes, la participation antérieurement détenue par le Groupe acquéreur est réévaluée à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat. L'écart d'acquisition est ainsi déterminé à la date de prise de contrôle et non plus à la date de chaque transaction.
- De même, la perte du contrôle d'une filiale consolidée est qualifiée au plan réglementaire d' "événement économique" significatif pour le Groupe. Elle se traduit par la réévaluation à la juste valeur par contrepartie du résultat de la participation éventuellement conservée.

7 – TRANSACTIONS AVEC LES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Le groupe CDC a opté, dès la clôture 2007, pour la comptabilisation en capitaux propres de la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part d'actif net retraitée acquise, lors de l'acquisition d'intérêts minoritaires d'une filiale alors que le contrôle était déjà établi. Les frais directement attribuables à l'acquisition sont également comptabilisés en minoration des capitaux propres.

De même, les cessions partielles sans perte de contrôle réalisées par le Groupe avec les intérêts minoritaires continuent d'être comptabilisées en contrepartie des capitaux propres.

8 – INFORMATION SECTORIELLE

En application d'IFRS 8, l'information sectorielle présentée est fondée sur le reporting interne utilisé par la Direction générale du groupe Caisse des Dépôts. Cette information reflète l'organisation du Groupe en termes de pôles d'activité. Les activités opérationnelles du Groupe sont organisées et gérées séparément suivant la nature des services rendus.

Les cinq pôles d'activité au 31 décembre 2011, inchangés par rapport à l'exercice 2010, sont les suivants :

- ➔ Pôle Caisse des Dépôts;
- ➔ Pôle Banque, Assurance, La Poste;
- ➔ Pôle Financement des entreprises;
- ➔ Pôle Immobilier & Tourisme;
- ➔ Pôle Infrastructure, Transport & Environnement.

III – PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

1 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés dans les états financiers selon les dispositions de la norme IAS 39 telle qu'adoptée par la Commission européenne le 19 novembre 2004 et amendée ultérieurement, notamment par le règlement relatif à l'utilisation de l'option juste valeur paru en 2005.

Les actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat, les instruments financiers dérivés de couverture et les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués et comptabilisés à la valeur de marché, à la date de première comptabilisation, comme en date d'évaluation ultérieure.

1.1 - Détermination de la juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est définie par la norme IAS 39 comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées et consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La meilleure estimation de la juste valeur est le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif. En l'absence de telles cotations, la juste valeur est déterminée par l'application de techniques de valorisation.

- Instruments traités sur un marché actif
- Un marché est considéré comme actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles ayant cours régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.

S'il existe un marché actif, les prix disponibles sur ce marché constituent la méthode d'évaluation de base.

Si, en date de valorisation, le prix coté n'est pas disponible, le Groupe se réfère notamment au prix des transactions les plus récentes.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 1 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

- Instruments traités sur des marchés non actifs

En l'absence de marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant une technique de valorisation basée sur des données de marché "observables" ou « non observables ».

Ces méthodologies et ces modèles de valorisation intègrent tous les facteurs que les acteurs du marché utilisent pour calculer un prix. La détermination de ces justes valeurs tient notamment compte du risque de liquidité et du risque de contrepartie.

Instruments valorisés à partir de modèles utilisant des données de marché observables

Pour la plupart des instruments négociés de gré à gré, l'évaluation est faite à l'aide de modèles basés notamment sur des modèles standards et qui utilisent des données de marchés observables, c'est-à-dire qui peuvent être obtenus à partir de plusieurs sources indépendantes des sources internes et ce de façon régulière.

Par exemple, la juste valeur des *swaps* de taux d'intérêt est généralement déterminée à l'aide de courbes de taux basées sur les taux d'intérêt du marché observés à la date d'arrêt.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

Instruments valorisés à partir de modèles utilisant une part significative des données de marché non observables

La détermination de la juste valeur de certains instruments complexes de marché, non traités sur un marché actif repose, quant à elle, sur des techniques d'évaluation utilisant des paramètres non observables, c'est-à-dire non directement comparables à des données de marché ou utilisant des modèles d'évaluation non reconnus sur les marchés.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

Cas particulier des instruments de capitaux propres non cotés

La détermination de la juste valeur des instruments de capitaux propres non cotés est généralement réalisée à partir de plusieurs modèles (actualisation des flux de trésorerie futurs, actif net réévalué ou multiples de sociétés comparables):

- si l'évaluation est basée sur l'utilisation de données relatives à des sociétés comparables cotées ou, pour les titres "immobiliers" sur une revalorisation des immeubles à partir de données observables du marché, les instruments de capitaux propres sont classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7;

- si au contraire l'évaluation est basée sur l'utilisation des flux de trésorerie futurs ou sur la notion d'actif net réévalué basé sur des données internes à la société, les instruments de capitaux propres sont classés en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Il en est de même pour les instruments valorisés selon la méthode des multiples lorsque les données sont significativement ajustées pour tenir compte des spécificités de l'entité concernée.

Par ailleurs, lorsque la juste valeur des instruments de capitaux propres non cotés sur des marchés actifs est égale à la valeur comptable (absence de réévaluation), un classement en niveau 2 est préconisé.

Conformément aux principes d'IAS 39, si aucune technique ne peut donner satisfaction, ou si les diverses techniques utilisées donnent des estimations trop divergentes, le titre reste évalué au coût et est maintenu dans la catégorie "Actifs financiers disponibles à la vente" car sa juste valeur ne peut pas être déterminée de manière fiable. Il est classé en niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur.

1.2 - Titres

Les titres détenus par le Groupe peuvent être classés selon les quatre catégories d'actifs financiers définies par la norme IAS 39, à savoir:

- actifs financiers à la juste valeur par résultat, par nature ou sur option;
- actifs financiers disponibles à la vente;
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance;
- prêts et créances.

Les achats et les ventes de titres sont comptabilisés au bilan en date de règlement / livraison, sauf cas particuliers.

- Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Selon la norme IAS 39, l'utilisation du portefeuille "*Actifs financiers à la juste valeur par résultat*" résulte soit d'une intention de transaction, soit de l'utilisation de l'option de comptabilisation à la juste valeur.

Les actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat sont par nature des actifs ou passifs financiers acquis dans l'objectif d'opérations de transaction.

Les actifs ou passifs financiers peuvent également être comptabilisés dans cette rubrique du bilan, sur option offerte par la norme, en substitution à la comptabilité de couverture, afin de ne pas comptabiliser et évaluer séparément des dérivés incorporés à des instruments hybrides ou encore, si un groupe d'actifs et/ou de passifs financiers et leur performance sont évalués sur la base de la juste valeur conformément à une stratégie de gestion des risques et si les informations sur ce Groupe sont reportées sur cette base en interne.

Les titres classés en actifs financiers à la juste valeur par résultat sont initialement comptabilisés à la juste valeur, hors coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus. Ils sont évalués à la juste valeur et les variations de valeur sont comptabilisées en résultat, dans la rubrique "*Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat*". Lors de la première application des IFRS, les ajustements de l'encours d'ouverture ont été comptabilisés en capitaux propres et ne seront jamais recyclés en résultat.

Les variations de juste valeur et les plus ou moins-values de cessions réalisées sont comptabilisées dans la rubrique "*Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat*", du compte de résultat consolidé.

- Actifs financiers disponibles à la vente

La catégorie des actifs disponibles à la vente est définie par la norme IAS 39 comme la catégorie par défaut. Il s'agit des titres qui ne sont classés dans aucune des trois autres catégories.

Cette catégorie comprend des titres à revenu fixe ou à revenu variable, initialement comptabilisés pour leur prix d'acquisition, frais de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus (sauf lorsque le caractère non matériel des frais de transaction est démontré).

Les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres recyclables.

Lors de la cession ou de la dépréciation durable des titres, ces gains ou pertes latents, précédemment comptabilisés en capitaux propres sont constatés en compte de résultat dans la rubrique "*Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente*".

Concernant les titres de capitaux propres, une dépréciation est constatée en cas d'indices objectifs de dépréciation durable des actifs concernés.

Une dépréciation se caractérise par une baisse durable, c'est-à-dire importante ou prolongée, de la valeur de marché du titre par rapport à son prix d'acquisition.

Les critères de dépréciation à caractère durable distinguent les notions de "caractère significatif" et de "caractère durable" à travers des critères

distincts et non cumulatifs. Les critères de dépréciation retenus par la Caisse des Dépôts (Section générale) s'inscrivent à deux niveaux.

- ➔ 1^{er} niveau: seuils de déclenchement d'une analyse documentée
 - critère de baisse importante: décote de plus de 30% du cours de clôture à la date d'arrêt; ou
 - critère de baisse prolongée: décote de plus de 30% du cours moyen sur les 12 derniers mois.

Ces deux critères constituent des indicateurs significatifs permettant d'identifier les titres sur lesquels une analyse multicritère documentée sera réalisée. A l'issue de cette analyse, le principe du "jugement d'expert" s'exerce pour déterminer si une dépréciation par résultat doit être constatée.

- ➔ 2^{ème} niveau: critères de déclenchement mécanique de la dépréciation
Sauf événements exceptionnels dûment justifiés, une dépréciation sera constatée à partir du moment où l'un des deux critères de déclenchement mécanique de dépréciation est atteint:

- titre en décote de plus de 50% du cours de clôture à la date d'arrêt par rapport au coût d'acquisition; ou
 - titre en moins-value depuis plus de 3 ans par rapport au coût d'acquisition.
- Lorsqu'une telle indication objective de dépréciation est constatée, la moins value latente relevée sur le titre est enregistrée automatiquement en résultat.

Les critères retenus par la Caisse des Dépôts (Section générale) sont appliqués par les autres entités, sauf si au regard de l'activité de ces autres entités, d'autres critères de dépréciation durable paraissent plus pertinents.

La dépréciation des titres de capitaux propres est enregistrée dans la rubrique « *Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* » du compte de résultat et ne peut être reprise qu'à la date de cession du titre. En outre, toute baisse ultérieure de la valeur de marché constitue une dépréciation reconnue en résultat.

Quant aux titres de dettes, une dépréciation est constatée en résultat lorsqu'un risque de contrepartie est avéré, avec une reprise possible en résultat en cas d'amélioration ultérieure.

Les revenus comptabilisés sur les titres à revenu fixe de cette catégorie sont présentés dans la rubrique « *Intérêts et produits assimilés* » du compte de résultat. Les dividendes perçus sur les titres à revenu variable sont présentés dans la rubrique « *Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* » du compte de résultat.

- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance
Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance sont des actifs financiers, autres que des dérivés, avec des paiements fixes ou déterminables et une échéance fixée, que l'entité a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à l'échéance.

Le classement dans cette catégorie implique l'obligation de ne pas céder les titres avant leur échéance (sous peine d'entraîner le déclassement de l'ensemble du portefeuille en « *Actifs financiers disponibles à la vente* » et d'interdire l'accès à cette catégorie pendant deux ans), sauf si la vente intervient à une date très proche de l'échéance, ou si la quasi-totalité du principal des titres a été encaissée, ou enfin si la vente est justifiée par un événement externe isolé ou imprévisible (par exemple en cas de dégradation importante de la qualité du crédit de l'émetteur).

La couverture du risque de taux de ces titres n'est pas autorisée.

Les titres détenus jusqu'à l'échéance sont initialement comptabilisés pour leur prix d'acquisition, frais de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus (sauf lorsque le caractère non matériel des frais de transaction est démontré). Ces titres sont comptabilisés ultérieurement selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif (T.I.E) est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs à l'encours net d'origine sur la durée de vie prévue de l'instrument financier.

En cas de signe objectif de dépréciation, une provision est constatée pour la différence entre la valeur comptable et la valeur de recouvrement estimée, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine. En cas d'amélioration ultérieure, la provision excédentaire est reprise.

- Prêts et créances
La possibilité de classer des titres de créances non cotés à revenu fixe ou déterminable, dans la catégorie des « *Prêts et créances* », n'a pas été retenue par le groupe Caisse des Dépôts.

1.3 - Crédits

Les crédits du Groupe sont affectés à la catégorie « *Prêts et créances* », sur les établissements de crédit ou sur la clientèle, suivant la contrepartie.

Lors de leur comptabilisation initiale, les crédits sont évalués à leur juste valeur: La juste valeur du crédit correspond à son nominal, diminué le cas échéant de commissions perçues, d'une éventuelle décote, et augmenté des coûts de transaction.

Ultérieurement, les crédits sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ce taux inclut les décotes ainsi que les produits et coûts de transaction intégrables au taux d'intérêt effectif, le cas échéant.

Les intérêts courus sont portés au compte de créances rattachées en contrepartie du compte de résultat.

Les créances affectées à cette catégorie peuvent faire l'objet d'une dépréciation. C'est le cas, dès lors qu'il existe une indication objective de l'existence d'un événement survenu postérieurement à la mise en place du prêt susceptible de générer une perte mesurable.

L'existence éventuelle d'une dépréciation est identifiée au niveau individuel du crédit, puis au niveau collectif, sur la base d'un portefeuille de crédits.

Les dépréciations correspondent à la différence entre la valeur comptable des crédits avant dépréciation et la somme des flux futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine. Les dépréciations sont enregistrées sous forme de provisions ou de décotes sur prêts restructurés pour cause de défaillance du client.

- On distingue ainsi:
- ➔ les créances dépréciées sur base individuelle: les créances douteuses assorties de provisions et les créances restructurées pour cause de défaillance du client assorties de décotes;
 - ➔ les créances dépréciées sur base collective: les créances non dépréciées sur base individuelle, pour lesquelles la dépréciation est déterminée par ensemble homogène de créances dont les caractéristiques de risque de crédit sont similaires.

- Provisionnement sur base individuelle
Les créances dépréciées sur base individuelle du groupe Caisse des Dépôts comprennent les créances douteuses non compromises et les créances douteuses compromises. La classification imposée par le règlement n°2002-03 du CRC, applicable aux comptes individuels, a été maintenue dans les comptes sous référentiel IFRS.

Concernant les créances douteuses, le groupe Caisse des Dépôts retient comme indices objectifs de dépréciation au sens de la norme IAS 39, les critères de risque avéré utilisés en normes françaises.

Il existe un risque avéré lorsqu'il est probable que tout ou partie des sommes dues conformément au contrat ne seront pas perçues, et ce, nonobstant l'existence de garantie ou de caution.

En tout état de cause, sont considérées comme douteuses, les créances correspondant à l'une des situations suivantes :

- lorsqu'il existe une ou plusieurs échéances impayées depuis plus de 3 mois (plus de 6 mois en matière immobilière, plus de 9 mois vis-à-vis des collectivités locales);
- lorsque la situation financière de la contrepartie est dégradée de telle sorte qu'elle se traduit par un risque de non-recouvrement;
- lorsqu'il existe des procédures contentieuses entre l'établissement et sa contrepartie.

Les créances douteuses non compromises sont des créances douteuses qui ne répondent pas à la définition des créances douteuses compromises.

Les créances douteuses compromises sont les créances douteuses dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé.

Dès lors qu'un encours est douteux, la perte probable est comptabilisée sous forme de dépréciation. Les dépréciations constituées correspondent en valeur actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine, à l'ensemble des pertes prévisionnelles au titre des encours douteux et douteux compromis.

La décote constatée lors d'une restructuration de créance, ou la dépréciation calculée sur une créance douteuse est enregistrée dans la rubrique « *Coût du risque* » du compte de résultat. Pour les créances restructurées en encours sains, cette décote est réintégrée sur la durée de vie dans la marge d'intérêt.

Les dotations et les reprises de dépréciation pour risque de non-recouvrement sont inscrites en coût du risque, l'augmentation de la valeur comptable liée à la reprise de dépréciation et à l'amortissement de la décote du fait du passage du temps étant inscrite dans la marge d'intérêt.

• Provisionnement sur base collective

Les analyses menées au sein du groupe Caisse des Dépôts ont conclu à l'absence de groupe de crédits présentant des caractéristiques de risques de crédit similaires, de caractère significatif et impliquant la constitution de dépréciations significatives sur base collective.

1.4 - Passifs financiers

Deux catégories de passifs financiers sont identifiées par la norme IAS 39 :

- les passifs financiers évalués en juste valeur par résultat, par nature ou sur option;
- les autres passifs financiers.

Ces autres passifs financiers sont comptabilisés en juste valeur à l'origine puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif lors des arrêts comptables suivants.

1.5 - Dettes émises représentées par un titre

Les instruments financiers émis sont qualifiés d'instruments de dettes s'il existe une obligation contractuelle pour l'émetteur de remettre des liquidités ou un autre actif financier; ou encore d'échanger des instruments dans des conditions potentiellement défavorables.

Les dettes émises représentées par un titre sont enregistrées à l'origine à leur valeur d'émission comprenant les frais de transaction, puis sont évaluées en date de clôture à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les titres subordonnés perpétuels dont les clauses de rémunération des porteurs de titres offrent à l'émetteur la maîtrise de la date de paiement des intérêts, sont classés en instruments de capitaux propres. Toutes les autres obligations, perpétuelles ou remboursables, sont classées en dettes financières.

1.6 - Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont des actifs ou passifs financiers comptabilisés au bilan, en date de négociation, pour leur prix de transaction. Aux arrêts comptables, ces dérivés sont évalués à leur juste valeur, qu'ils soient détenus à des fins de transaction ou qu'ils entrent dans une relation de couverture.

• Dérivés de transaction

Les dérivés détenus à des fins de transaction sont comptabilisés au bilan dans la rubrique « *Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* ». Ils sont comptabilisés en actifs financiers lorsque la valeur de marché est positive et en passifs financiers lorsqu'elle est négative. Les gains et pertes réalisés et latents sont comptabilisés au compte de résultat en « *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* ».

• Dérivés et comptabilité de couverture

Les principes de comptabilisation des dérivés et des instruments couverts dépendent de la stratégie de couverture et doivent remplir les conditions suivantes :

- éligibilité de l'instrument de couverture et de l'élément couvert;
- documentation formalisée dès l'origine, incluant notamment la désignation individuelle et les caractéristiques de l'élément couvert, de l'instrument de couverture, la nature de la relation de couverture et la nature du risque couvert;
- démonstration de l'efficacité de la couverture, à l'origine et à chaque arrêté, de manière prospective et rétrospective.

La couverture de juste valeur a pour objet de réduire le risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif du bilan ou d'un engagement ferme. Dans une relation de couverture de juste valeur, les dérivés sont réévalués au bilan à leur valeur de marché par contrepartie du compte de résultat dans le poste « *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* », symétriquement à la réévaluation des instruments couverts pour le risque considéré. Au bilan, la réévaluation de la composante couverte est comptabilisée selon la classification de l'instrument couvert dans le cas d'une relation de couverture d'actifs ou de passifs identifiés.

En cas d'interruption de la relation de couverture ou lorsque celle-ci ne satisfait plus aux tests d'efficacité, les dérivés de couverture sont transférés en portefeuille de transaction et comptabilisés selon les principes applicables à cette catégorie.

La couverture de flux de trésorerie a pour objet de réduire le risque inhérent à la variabilité des flux de trésorerie futurs sur des instruments financiers ou d'une transaction future hautement probable. Dans une relation de couverture de flux de trésorerie futurs, les dérivés sont réévalués au bilan en valeur de marché en contrepartie d'une ligne spécifique des capitaux propres « *Gains ou pertes latents ou différés* ». Les montants inscrits en capitaux propres pendant la durée de vie de la couverture sont transférés en résultat sous la rubrique « *Produits et charges d'intérêts* » au fur et à mesure que les éléments de résultat de l'instrument couvert affectent le résultat. Les instruments couverts restent comptabilisés conformément aux règles spécifiques à leur catégorie comptable.

En cas d'interruption de la relation de couverture ou lorsque celle-ci ne satisfait plus aux tests d'efficacité, les montants cumulés inscrits en capitaux propres au titre de la réévaluation du dérivé de couverture sont maintenus en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction couverte affecte elle-même le résultat ou lorsqu'il est déterminé qu'elle ne se réalisera pas. Ces montants sont alors transférés en résultat. En cas de disparition de l'élément couvert, les montants cumulés inscrits en capitaux propres sont immédiatement constatés en résultat.

La couverture d'un investissement net en devises a pour objet de se protéger contre le risque de variation défavorable de la juste valeur liée au risque de change d'un investissement réalisé à l'étranger dans une monnaie autre

que l'euro. Les principes de comptabilisation sont identiques aux principes applicables à la couverture de flux de trésorerie.

Quelle que soit la stratégie de couverture retenue, l'inefficacité de la couverture est comptabilisée au compte de résultat en « *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* ».

Le groupe Caisse des Dépôts a choisi de retenir l'option offerte par la norme IAS 39 de comptabiliser certains éléments couverts et leurs dérivés de couverture en « *Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* ». C'est notamment le cas des obligations d'État et titres de créances négociables couverts par des *swaps* dans le cadre de contrats d'asset *swaps*.

• Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé est une composante d'un contrat hybride qui répond à la définition d'un produit dérivé. Si cet instrument hybride n'est pas évalué en juste valeur par résultat, le dérivé incorporé doit être séparé de son contrat hôte dès lors que, dès l'initiation de l'opération, les caractéristiques économiques et les risques associés de cet instrument dérivé ne sont pas étroitement liés aux caractéristiques et risques du contrat hôte. Le dérivé ainsi séparé est comptabilisé à sa juste valeur au bilan dans la rubrique des « *Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* ».

1.7 - Garanties financières données

Les garanties financières sont des contrats qui imposent à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte qu'il encourt en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer un paiement à l'échéance aux termes de l'instrument d'emprunt initiaux ou modifiés.

Les garanties financières données par le groupe Caisse des Dépôts sont évaluées initialement à leur juste valeur puis ultérieurement au montant le plus élevé entre le montant de l'obligation et le montant initialement enregistré diminué le cas échéant de l'amortissement cumulé de la commission de garantie.

Elles font, le cas échéant, l'objet d'une provision au passif du bilan, selon les dispositions de la norme IAS 37.

1.8 - Engagements de financement

Les engagements de financement du groupe Caisse des Dépôts sont évalués initialement à leur juste valeur. Ils sont comptabilisés selon les dispositions de la norme IAS 37 dès lors qu'ils ne sont pas considérés comme des instruments dérivés.

1.9 - Opérations de pensions livrées et de prêts de titres

Les titres prêtés ou mis en pension sont maintenus au bilan du cédant. Toutefois, si le cessionnaire peut disposer librement de ces titres (pour les céder, les mettre en pension ou les prêter), les titres sont reclassés dans un sous-compte de titres ou dans un sous-compte de créances.

Les titres empruntés ou reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan du cessionnaire. Toutefois, en cas de cession, de mise en pension ou de prêt de ces titres par le cessionnaire, une dette représentative de son obligation de rachat des titres empruntés ou reçus en pension est inscrite au bilan du cessionnaire. Cette dette est valorisée à la juste valeur.

2 - PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

Les investissements du groupe Caisse des Dépôts dans ses entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Dans le cadre de la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée est initialement comptabilisée au coût et est ensuite ajustée pour prendre en compte les changements postérieurs à

l'acquisition dans la quote-part de l'actif net détenu attribuable au Groupe. L'écart d'acquisition afférent à l'entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation et n'est pas amorti.

Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise associée.

Après l'application de la méthode de la mise en équivalence, le groupe Caisse des Dépôts applique les dispositions d'IAS 39 pour déterminer s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur au titre de la participation dans l'entreprise associée.

S'il existe un indicateur de dépréciation selon les critères énoncés par la norme IAS 39, c'est la totalité de la participation mise en équivalence qui fait l'objet d'un test de dépréciation selon la norme IAS 36. Ainsi, en pratique, la valeur comptable de la participation mise en équivalence est le plus souvent comparée à sa valeur d'utilité calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs.

Lorsqu'une dépréciation est constatée, elle est affectée à la participation mise en équivalence au bilan, ce qui autorise par conséquent la reprise ultérieure de la dépréciation en cas d'amélioration de la valeur d'utilité ou de la valeur de marché.

3 - ACTIFS NON COURANTS ET DETTES LIÉES DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS ET ABANDON D'ACTIVITÉ

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Les actifs et passifs concernés sont reclassés dans les rubriques du bilan dédiées lorsqu'il est hautement probable que l'actif doit être cédé dans un horizon de 12 mois.

Une activité est considérée comme abandonnée quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque la cession peut être qualifiée d'abandon d'activité. Les résultats des activités abandonnées sont présentés sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées, comprenant le résultat net après impôt des activités abandonnées jusqu'à la date de cession et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession de l'activité.

4 - OPÉRATIONS EN DEVICES

À la date d'arrêté, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis au cours de clôture dans la monnaie de fonctionnement du groupe Caisse des Dépôts.

Les écarts de change résultant de cette conversion sont comptabilisés en résultat. Toutefois, pour les actifs monétaires classés dans la catégorie des actifs financiers disponibles à la vente, seule la composante de l'écart de change calculée sur le coût amorti de ces actifs est comptabilisée en résultat, le complément étant enregistré en capitaux propres.

En ce qui concerne les éléments non monétaires :

- les éléments au coût historique sont évalués au cours de change au jour de la transaction ;
- les éléments à la juste valeur sont convertis au cours de change à la date de clôture.

Les écarts de change relatifs aux éléments non monétaires sont comptabilisés en résultat si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est enregistré en résultat et en capitaux propres si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est enregistré en capitaux propres.

5 - AVANTAGES DU PERSONNEL

Les avantages consentis au personnel du groupe Caisse des Dépôts sont répartis selon quatre catégories :

- les avantages à court terme tels que les salaires, les congés annuels, l'abondement, l'intéressement et la participation, qui sont payables dans les 12 mois de la clôture de l'exercice;
- les avantages postérieurs à l'emploi: régimes de retraite, indemnités de fin de carrière, accompagnement à la retraite à taux réduit;
- les autres avantages à long terme tels que les médailles du travail et les gratifications liées à l'ancienneté, qui sont payables 12 mois, ou plus, après la clôture de l'exercice;
- les indemnités de fin de contrat de travail.

5.1 - Avantages à court terme

Les avantages à court terme sont les avantages qui sont dus dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants. Le Groupe comptabilise un passif et une charge au titre des avantages à court terme au personnel lorsqu'il existe une obligation contractuelle ou si, du fait d'une pratique passée, il y a une obligation implicite.

5.2 - Avantages postérieurs à l'emploi

Parmi les avantages postérieurs à l'emploi, sont distingués les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies sont en général couverts par des cotisations versées à des organismes de retraite par répartition ou d'assurance qui gèrent ensuite le paiement des pensions, ou par l'État en ce qui concerne les fonctionnaires, et qui ainsi, libèrent le groupe Caisse des Dépôts de toute obligation ultérieure. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies correspondent aux avantages du personnel pour lesquels le groupe Caisse des Dépôts s'engage sur un niveau de prestations envers les salariés. Ils constituent un risque à moyen ou long terme pour l'employeur et donnent donc lieu à évaluation et provisionnement.

Conformément à la norme IAS 19, ces engagements sont évalués en fonction d'un ensemble d'hypothèses actuarielles, financières et démographiques, selon la méthode dite des unités de crédit projetées. Cette méthode consiste à affecter, à chaque année d'activité du salarié, une charge correspondant aux droits acquis sur l'exercice. Cette charge est déterminée sur la base de la prestation future actualisée.

Le taux d'actualisation retenu par le groupe Caisse des Dépôts est déterminé par référence aux taux sur titres d'État français ou aux taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de première catégorie, libellées dans la monnaie de paiement de la prestation et dont la durée avoisine la durée moyenne estimée de l'obligation de retraite concernée.

Par conséquent, le montant de la provision destinée à couvrir les engagements concernés est égal à la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture, calculée selon la méthode actuarielle préconisée, et diminuée, le cas échéant de la juste valeur des actifs alloués à la couverture de ces engagements.

La provision constituée est ajustée à chaque arrêté en fonction de l'évolution de la dette actuarielle de ces engagements.

Les différences liées aux changements d'hypothèses de calcul ou celles induites par les effets d'expérience constituent des écarts actuariels.

Le groupe Caisse des Dépôts utilise l'option proposée par la norme IAS 19 amendée en 2005, qui permet de comptabiliser en capitaux propres l'intégralité des écarts actuariels relatifs aux régimes à prestations définies d'avantages postérieurs à l'emploi.

En cas de mise en place d'un nouveau régime ou d'un avenant, le coût des services passés est étalé sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel.

A l'étranger, il existe divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent l'employeur et les salariés. Les engagements correspondants sont, selon le cas, versés à des fonds de pension propres aux sociétés ou comptabilisés dans les comptes des sociétés concernées.

5.3 - Autres avantages à long terme

Les avantages à long terme désignent les avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de contrat de travail, qui ne sont pas dus intégralement dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, au traitement près des écarts actuariels et des coûts des services passés qui sont comptabilisés immédiatement dans le résultat de l'exercice.

6 - PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Les paiements fondés sur des actions sont constitués par les paiements fondés sur des instruments de capitaux propres uniquement émis par des filiales du Groupe, qu'ils soient dénoués par la remise d'instruments de capitaux propres ou un versement de numéraire dont le montant dépend de l'évolution de la valeur des actions. Cette norme s'applique aux instruments de capitaux propres octroyés après le 7 novembre 2002, et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1^{er} janvier 2005.

Les plans de paiements fondés sur des actions, initiés par des entités du groupe Caisse des Dépôts, sont principalement du type de ceux dont le dénouement est réalisé par attribution d'instruments de capitaux propres.

Les souscriptions d'actions proposées aux salariés dans le cadre de plans d'épargne entreprise relèvent également des dispositions de la norme IFRS 2.

L'avantage consenti aux salariés correspond à la différence entre la juste valeur de l'action acquise, en tenant compte de la condition d'incessibilité, et le prix d'acquisition payé par le salarié à la date de souscription, multipliée par le nombre d'actions souscrites. À chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, elle comptabilise au compte de résultat l'impact de la révision de ses estimations avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

7 - IMMOBILISATIONS

Les immobilisations inscrites au bilan consolidé comprennent les immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les immeubles de placement.

Les immobilisations d'exploitation sont utilisées à des fins de production, de services, ou administratives. Elles incluent les biens autres qu'immobiliers donnés en location simple.

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers et valoriser le capital investi.

Les immobilisations d'exploitation et de placement sont comptabilisées initialement à leur coût d'acquisition, constitué du prix d'achat, de tous les coûts directement attribuables engagés, ainsi que des coûts d'emprunt le cas échéant.

Les terrains ne sont pas amortis. Les autres actifs sont amortis lorsqu'ils sont mis en service selon la méthode linéaire afin de ramener, en constatant une charge annuelle d'amortissement, le coût de chaque actif à sa valeur résiduelle compte tenu de sa durée d'utilité.

Les subventions d'investissement sont enregistrées en déduction de la valeur des immobilisations.

Lorsqu'une immobilisation est composée de plusieurs éléments ayant une utilisation différente, pouvant faire l'objet de remplacement à des intervalles réguliers ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent, chaque élément significatif est comptabilisé séparément et amorti sur sa durée d'utilité.

En règle générale, les composants et durées d'amortissement retenus au sein du groupe Caisse des Dépôts sont :

- Gros œuvre : 30 à 100 ans ;
- Couverture / façade : 25 à 40 ans ;
- Agencements : 10 à 25 ans ;
- Installations générales et techniques : 10 à 25 ans ;
- Gros entretien : 15 ans.

La valeur résiduelle, définie comme le montant net des coûts de sortie attendus, qu'une entité obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, est prise en compte dans la base amortissable lorsqu'elle est à la fois significative et mesurable.

Les logiciels et coûts de développement sont inscrits à l'actif et amortis sur 3 ans.

A chaque clôture, s'il existe un indice interne ou externe prouvant qu'une immobilisation a pu perdre notablement de la valeur, un test de dépréciation est effectué. La valeur nette comptable de l'actif est comparée à sa valeur recouvrable.

Si la valeur recouvrable s'avère inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur recouvrable par le biais d'une dépréciation. Cette dépréciation est reprise en cas d'appréciation ultérieure de la valeur.

8 - DÉPRÉCIATIONS DES ACTIFS INCORPORELS NON AMORTISSABLES ET DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Les actifs ayant une durée d'utilité indéterminée (écarts d'acquisition et certains actifs incorporels) ne sont pas amortis et sont soumis à un test annuel de dépréciation.

Pour la mise en œuvre du test de dépréciation, les actifs sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT), qui représentent le niveau le plus fin générant des flux de trésorerie indépendants. Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

La valeur recouvrable est la juste valeur de l'actif ou de l'UGT diminuée des coûts de cession, ou sa valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure.

Si la valeur comptable excède la valeur recouvrable retenue, une perte de valeur, calculée par différence entre les deux montants, est comptabilisée par le biais d'une dépréciation dans le résultat de la période.

Les dépréciations ainsi constatées sur les écarts d'acquisition relatifs aux filiales ou sur des immobilisations incorporelles à durée d'utilisation indéterminée sont irréversibles.

9 - CONTRATS DE LOCATION FINANCEMENT

Un contrat de location-financement a pour effet de transférer au preneur l'essentiel des avantages et des risques inhérents à la propriété d'un bien, que la propriété soit ou non finalement transférée.

Les critères utilisés pour classer des contrats en location-financement sont :

- le transfert réel de la propriété du bien à terme ;
- l'existence d'une option d'achat à terme à un prix suffisamment inférieur à la juste valeur ;

- la durée du contrat couvrant la durée de vie économique ;
- la valeur actualisée des paiements futurs s'élevant à la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif loué, à l'initiation du contrat ;
- la spécificité des actifs loués les rendant impropres à un autre usage que celui fait par le preneur.

Les contrats de location-financement font l'objet d'un retraitement, coté preneur, qui répond aux objectifs suivants :

- faire apparaître au bilan des immobilisations financées par crédit-bail et l'endettement correspondant ;
- comptabiliser en conséquence des dotations aux amortissements sur ces immobilisations et des charges financières sur l'endettement correspondant, en lieu et place des redevances de crédit-bail.

La durée d'amortissement correspond à celle des biens de même nature acquis par la société.

Les contrats de location en vertu desquels une partie importante des risques et avantages inhérents à la propriété est conservée par le bailleur sont classés en contrats de location simple. Les paiements au titre des contrats de location simple (nets des avantages obtenus du bailleur) sont comptabilisés en charges au compte de résultat de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

10 - PROVISIONS DE PASSIF

Les provisions enregistrées au passif du bilan du groupe Caisse des Dépôts, autres que celles relatives aux instruments financiers, aux engagements sociaux et aux contrats d'assurance, concernent principalement des provisions pour litiges, amendes et risques fiscaux.

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé, et qu'il est probable qu'une sortie de ressources, sans contrepartie au moins équivalente représentative d'avantages économiques, sera nécessaire pour éteindre cette obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire, contractuel ou implicite. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actualisée à la date de clôture, dès lors que cette actualisation présente un caractère significatif. Quand il est procédé à une actualisation, le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles, par le marché, de la valeur temps de l'argent, et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation de la provision résultant de désactualisation est comptabilisée en charges d'intérêt.

11 - IMPÔTS COURANTS ET DIFFÉRÉS

Des impôts différés sont comptabilisés dès lors qu'une différence temporaire est identifiée entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, selon la méthode du report variable en utilisant les derniers taux d'imposition des réglementations fiscales adoptées ou quasi-adoptées. Les effets dus aux changements des taux d'impôt sont pris en compte lors de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté ou quasi-adopté.

Les calculs d'impôts différés sont effectués au niveau de chaque entité fiscale et, en application de la règle de prudence, les impôts différés actifs ne sont retenus que s'il existe une forte probabilité d'imputation sur les bénéfices fiscaux futurs.

Certaines entités du Groupe, détenues directement ou indirectement, font partie d'un groupe d'intégration fiscale.

La charge d'impôt est constatée au compte de résultat sauf pour les éléments qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres. Dans ce cas, elle est aussi comptabilisée en capitaux propres.

Pour la France, les taux d'imposition différée appliqués pour le 31 décembre 2011 s'établissent :

lorsque les différences futures se réaliseront en 2012 :

- à 36,10% contribution sociale incluse pour les opérations relevant du régime de droit commun, 34,43% au 31 décembre 2010;
- à 16,25% contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux réduit long terme (cessions de parts de FCPR fiscaux détenues depuis plus de 5 ans, provisions sur parts de FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux), 15,5% au 31 décembre 2010;
- à 20,58% contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de 2 ans, 19,63% au 31 décembre 2010;
- à 3,61% pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux titres de participation au sens comptable et au sens fiscal (titres détenus à plus de 5%) détenus depuis plus de 2 ans, exclusion faite des TSPI non cotées qui relèvent du régime de droit commun (36,1%), 1,72% au 31 décembre 2010.

lorsque les différences futures se réaliseront après 2012 :

- à 34,43% contribution sociale incluse pour les opérations relevant du régime de droit commun, identique au 31 décembre 2010;
- à 15,5% contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux réduit long terme (cessions de parts de FCPR fiscaux détenues depuis plus de 5 ans, provisions sur parts de FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux), identique au 31 décembre 2010;
- à 19,63% contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de 2 ans, identique au 31 décembre 2010;
- à 3,44% pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux titres de participation au sens comptable et au sens fiscal (titres détenus à plus de 5%) détenus depuis plus de 2 ans, exclusion faite des TSPI non cotées qui relèvent du régime de droit commun (34,43%), 1,72% au 31 décembre 2010.

Le calcul des impôts différés ne fait pas l'objet d'une actualisation.

12 - ACTIVITÉS D'ASSURANCE

Les principes comptables et les règles d'évaluation propres aux actifs et aux passifs générés par les contrats d'assurance et les contrats financiers émis par les sociétés d'assurance consolidées sont établis conformément à la norme IFRS 4 et maintenus dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

Les autres actifs détenus et passifs émis par les sociétés d'assurance suivent les règles IFRS communes à tous les autres actifs et passifs du Groupe. Ils sont présentés au bilan dans les postes de même nature, et au compte de résultat dans la rubrique « *Produits et charges des autres activités* » avec information en annexe.

Ainsi, les actifs financiers des sociétés d'assurance sont répartis dans les 4 catégories prévues par la norme IAS 39 et évalués selon les dispositions prévues par cette norme.

Les passifs d'assurance sont pour la plupart évalués selon les règles actuellement en vigueur en référentiel français, dans l'attente de la publication de la phase II de la norme IFRS 4.

En application de la norme IFRS 4 dans sa version actuelle, les contrats se répartissent, en effet, en 3 catégories :

- les contrats d'assurance, c'est-à-dire les contrats comportant un risque d'assurance au sens de la norme IFRS 4 : contrats de prévoyance, retraite, dommage aux biens et les contrats d'épargne en unités de compte avec garantie plancher;
- les contrats financiers émis par l'assureur comportant un élément de

participation aux bénéfices discrétionnaire : contrats en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire, contrats en unités de compte comportant des supports en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire;

- les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire : contrats d'épargne en unités de compte sans support en euros et sans garantie plancher.

Les contrats correspondant aux deux premières catégories entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 4 et sont soumis aux règles de comptabilisation et d'évaluation prévues par cette norme. Les provisions techniques relatives à ces contrats restent évaluées selon les principes appliqués en référentiel français et les contrats avec participation aux bénéfices discrétionnaire font l'objet d'une « comptabilité reflet ».

La « comptabilité reflet » permet de répondre comptablement au risque de déséquilibre actif/passif artificiellement généré par des modes différents de valorisation de l'actif et du passif. Elle consiste à enregistrer dans un poste de participation aux bénéfices différée les écarts de valorisation positive ou négative des actifs financiers qui, potentiellement, reviennent aux assurés. Elle reflète donc les droits potentiels des assurés sur les plus-values latentes relatives aux instruments financiers valorisés en juste valeur ou leurs participations potentielles aux pertes en cas de moins-values latentes.

Le montant de la participation aux bénéfices différée nette issue de la comptabilité reflet est comptabilisé, soit au passif dans la rubrique « *Provisions techniques des sociétés d'assurance* » (participation aux bénéfices différée passive nette), soit à l'actif dans la rubrique « *Participation aux bénéfices différée* » (participation aux bénéfices différée active nette), suivant la situation de l'entité juridique considérée.

La participation aux bénéfices différée, lorsqu'elle est active, est soumise à un test de recouvrabilité. Ce test vise à démontrer que son montant, dans le contexte de continuité d'exploitation dans lequel s'inscrit le Groupe, est recouvrable sur des participations aux bénéfices futures ou latentes et ne conduit pas à une insuffisance des engagements comptabilisés par le Groupe par rapport à ses engagements économiques.

À chaque arrêté comptable, le Groupe s'assure que les passifs d'assurance comptabilisés nets d'actifs d'assurance (participation aux bénéfices différée et actifs incorporels liés à l'assurance) sont suffisants en utilisant les estimations actuelles de flux de trésorerie futurs issus des contrats d'assurance et des contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire. La réalisation de ce test repose sur les outils de modélisation de gestion actif/passif, et permet d'évaluer les engagements dans un grand nombre de scénarii économiques par une approche stochastique après prise en compte notamment des dérivés incorporés (options de rachat des assurés, taux garantis...) et des frais de gestion. Ce test permet de déterminer la valeur économique des passifs qui correspond à la moyenne des trajectoires stochastiques. Pour la réalisation de ce test, le Groupe procède à un regroupement de ses contrats similaires. Les résultats du test sont analysés au niveau de l'entité juridique : si, au niveau de l'entité juridique, la somme de la valeur de rachat et de la participation aux bénéfices différée (active ou passive), nette des coûts d'acquisition différés et d'actifs incorporels liés, est inférieure aux provisions d'assurance évaluées à la juste valeur, l'insuffisance est enregistrée en contrepartie du résultat.

Les contrats correspondant à la dernière catégorie entrent dans le champ d'application de la norme IAS 39 et sont soumis aux règles de comptabilisation et d'évaluation prévues par cette norme.

13 - CAPITAL

Compte tenu de son statut, la Caisse des Dépôts n'a pas de capital.

3. Notes relatives au compte de résultat consolidé

3.1 Produits et charges d'intérêts

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Comptes ordinaires et assimilés	31		31	22		22
Comptes et prêts/emprunts à terme	27	(255)	(228)	6	(234)	(228)
Pensions	1		1			
Autres opérations dont instruments de couverture	22	(4)	18	8	(6)	2
Opérations avec les établissements de crédit	81	(259)	(178)	36	(240)	(204)
Comptes ordinaires et assimilés	10		10	10		10
Comptes, prêts/emprunts à terme, dépôts	264	(488)	(224)	395	(442)	(47)
Autres opérations dont instruments de couverture	48		48	29		29
Opérations avec la clientèle	322	(488)	(166)	434	(442)	(8)
Actifs financiers disponibles à la vente	3841		3841	3931		3931
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	860		860	801		801
Autres opérations dont instruments de couverture	(184)		(184)	(185)		(185)
Opérations sur instruments financiers	4517		4517	4547		4547
Dettes représentées par un titre		(239)	(239)		(209)	(209)
Dettes subordonnées		(58)	(58)		(36)	(36)
Emprunts émis et assimilés		(297)	(297)		(245)	(245)
Total des produits et charges d'intérêts et assimilés	4920	(1 044)	3876	5017	(927)	4 090

3.2 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit et assimilés				
Opérations avec la clientèle	7		5	
Opérations sur titres et dérivés		(24)		(23)
Autres prestations de services financiers	74	(40)	70	(33)
Autres commissions				
Total des produits ou charges nets de commissions	81	(64)	75	(56)

3.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Total	Dont option	Total	Dont option
Gains ou pertes nets de cession	(10)	18	24	9
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	(555)	21	1 022	77
Dividendes	92		127	4
Autres produits et charges sur titres	1 392		(186)	
Titres	919	39	987	90
Gains ou pertes nets de cession	(2)		(2)	
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	(167)		(22)	
Autres produits et charges sur instruments dérivés				
Instruments financiers à terme ferme ou conditionnel - hors couverture	(169)		(24)	
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus				
Autres produits et charges sur prêts				
Prêts				
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	76	76	(17)	(16)
Autres produits et charges sur emprunts	(136)	(136)	(141)	(141)
Emprunts	(60)	(60)	(158)	(157)
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus				
Autres produits et charges sur engagements				
Engagements				
Couvertures de juste valeur	13		1	
Inefficacité des couvertures de flux de trésorerie	(11)		(16)	
Résultat des opérations de couverture	2		(15)	
Portefeuilles couverts en taux				
Portefeuilles couverts en taux				
Opérations de change	37		70	
Opérations de change	37		70	
Total gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	729	(21)	860	(67)

3.4 Gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Plus ou moins-value de cessions	118	82
Titres à revenu fixe	118	82
Plus ou moins-value de cessions	1 430	434
Dépréciations durables	(2 110)	(486)
Dividendes	1 472	1 319
Titres à revenu variable	792	1 267
Prêts		
Autres produits et charges sur titres	2	1
Total gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente	912	1 350

3.5 Produits et charges des autres activités

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Produits et charges sur immeubles de placement (*)	1 480	(585)	2 613	(506)
Produits et charges des autres activités	7 222	(2 525)	5 588	(2 303)
Produits et charges des activités d'assurance	12 726	(15 690)	12 620	(16 318)
Total produits et charges des autres activités	21 428	(18 800)	20 821	(19 127)

(*) dont les plus-values nettes de cessions de logements chez ICADE qui s'élevaient à 32 M€ au 31 décembre 2011 contre 1 158 M€ au 31 décembre 2010.

3.6 Charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges de personnel	(3 766)	(2 980)
Autres charges et services extérieurs	(1 572)	(1 068)
Dotations / reprises de provisions	(5)	(5)
Autres charges générales d'exploitation	(1 577)	(1 073)
Total charges générales d'exploitation	(5 343)	(4 053)

L'augmentation est principalement liée à l'intégration proportionnelle de Veolia Transdev à partir de mars 2011.

3.7 Coût du risque

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Dépréciation des prêts et créances sur les établissements de crédit			1	
Dépréciation des prêts et créances sur la clientèle	23	(30)	24	(19)
Dépréciation des titres disponibles à la vente	15	(15)	49	(37)
Dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance		(60)		
Dépréciation des engagements par signature et autres engagements				
Dépréciations	38	(105)	74	(56)
Autres provisions pour risque de contrepartie	21	(5)	12	(21)
Autres provisions pour risque de contrepartie	21	(5)	12	(21)
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables		(18)		(24)
Récupérations sur prêts et créances amorties				
Pertes et récupérations		(18)		(24)
Coût du risque	59	(128)	86	(101)

3.8 Gains ou pertes nets sur autres actifs

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations	(6)	(1)
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations	(6)	(1)
Gains ou pertes sur cession de titres ⁽¹⁾	181	75
Plus ou moins-values de dilution		
Autres produits et charges liés aux titres consolidés	(2)	(18)
Gains ou pertes sur titres consolidés	179	57
Autres gains et pertes		1
Autres gains et pertes		1
Total gains ou pertes nets sur autres actifs	173	57

(1) Dont 138 M€ de résultat de cession Transdev

3.9 Impôt sur les bénéfices

3.9.1 Composante de la charge d'impôt

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charge d'impôt courant	(696)	(816)
Charge d'impôt différé	116	322
Charge d'impôt de l'exercice	(580)	(494)

3.9.2 Rapprochement entre la charge d'impôt consolidée et la charge théorique

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat net part du Groupe	206	2 151
Intérêts des minoritaires	552	1 087
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	828	(140)
Variations de valeur des écarts d'acquisition	225	5
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	1	(2)
Impôt sur les bénéfices	580	494
Résultat avant impôt, variation des écarts d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence	2 392	3 595
Taux d'impôt théorique ⁽¹⁾	36,10 %	34,43 %
Charge d'impôt théorique	(864)	(1 238)
Effet des opérations défiscalisées ou imposées à taux réduit	103	164
Effet des différences permanentes	142	606
Effet de l'utilisation des reports déficitaires	(27)	(50)
Avoirs fiscaux et crédits d'impôt	15	15
Autres éléments	51	9
Charge d'impôt consolidée	(580)	(494)
Taux d'impôt effectif	24,23 %	13,73 %

(1) Le taux d'impôt théorique est le taux d'imposition de droit commun (y compris la contribution sociale additionnelle et la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés au 31 décembre 2011) des bénéfices taxables en France.

3.10 Résultat par pôle

(en millions d'euros)

	Pôle Caisse des Dépôts		Pôle Banque - Assurance - La Poste	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés	1 683	1 520	3 145	3 415
Intérêts et charges assimilées	(723)	(643)	(60)	(38)
Commissions (produits)	21	20		
Commissions (charges)	(44)	(38)	(19)	(17)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	53	(12)	656	807
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	56	400	105	348
Produits des autres activités	451	426	13 190	12 957
Charges des autres activités	(586)	(539)	(15 944)	(16 555)
Produit net bancaire	911	1 134	1 073	917
Charges générales d'exploitation	(360)	(311)	(367)	(375)
Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles	(105)	(107)	(31)	(13)
Résultat brut d'exploitation	446	716	675	529
Coût du risque	(52)	(8)		(15)
Résultat d'exploitation	394	708	675	514
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	8	45	(956)	(60)
Gains ou pertes nets sur autres actifs	200	(4)		14
Variations de valeur des écarts d'acquisition			(30)	
Résultat avant impôt	602	749	(311)	468
Impôt sur les bénéfices	(154)	(280)	(187)	(9)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées				
Résultat net	448	469	(498)	459
Intérêts des minoritaires		(9)	(131)	(130)
Résultat net part du Groupe	448	460	(629)	329

Pôle Financement des entreprises		Pôle Immobilier & Tourisme		Pôle Infrastructure Transport & Environnement		Total	
31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
59	50	9	7	24	25	4 920	5 017
7	5	(224)	(219)	(44)	(32)	(1 044)	(927)
60	55					81	75
(1)	(1)					(64)	(56)
37	72	(14)	(10)	(3)	3	729	860
741	647	28	(47)	(18)	2	912	1 350
12	28	3 070	4 167	4 705	3 243	21 428	20 821
(2)	(5)	(1 475)	(1 394)	(793)	(634)	(18 800)	(19 127)
913	851	1 394	2 504	3 871	2 607	8 162	8 013
(95)	(83)	(921)	(946)	(3 600)	(2 338)	(5 343)	(4 053)
(1)	(1)	(116)	(120)	(278)	(166)	(531)	(407)
817	767	357	1 438	(7)	103	2 288	3 553
		(2)	(11)	(15)	19	(69)	(15)
817	767	355	1 427	(22)	122	2 219	3 538
57	57	17	12	46	86	(828)	140
(2)		(7)	33	(18)	14	173	57
			(3)	(195)	(2)	(225)	(5)
872	824	365	1 469	(189)	220	1 339	3 730
(153)	(81)	(88)	(91)	2	(33)	(580)	(494)
			2	(1)		(1)	2
719	743	277	1 380	(188)	187	758	3 238
(324)	(367)	(71)	(562)	(26)	(19)	(552)	(1 087)
395	376	206	818	(214)	168	206	2 151

4. Notes relatives au bilan consolidé

4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Intrinsèque	Sur option	Intrinsèque	Sur option (*)
Obligations et Bons du Trésor	10914	956	11272	909
Titres de créances négociables	411	227	532	214
OPCVM	11498		12227	
Autres titres			4	
Titres à revenu fixe	22823	1183	24035	1123
Actions	1986		2641	
FCPR	1		3	
Autres titres	811	2673	888	2462
Actions et autres titres à revenu variable	2798	2673	3532	2462
Instruments financiers dérivés de transaction	2317		1849	
Instruments financiers dérivés de transaction	2317		1849	
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat	27938	3856	29416	3585

(*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010.

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Intrinsèque	Sur option	Intrinsèque	Sur option
Établissements de crédit				
Clientèle				
Emprunts et comptes à terme				
Obligations				
Titres de créances négociables		4473		4669
Autres				
Dettes représentées par un titre		4473		4669
Dettes de titres				
Dettes de titres				
Instruments financiers dérivés de transaction	1650		1492	
Instruments financiers dérivés de transaction	1650		1492	
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat	1650	4473	1492	4669

4.2 Instruments dérivés de couverture - Actif et passif

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Instruments de taux	115	97
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	50	
Couverture de juste valeur	165	97
Instruments de taux	325	212
Instruments de change	12	
Instruments sur action		
Autres instruments		
Couverture de flux de trésorerie	337	212
Instruments de taux		
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments		
Couverture des investissements nets en devises		
Total des instruments financiers dérivés de couverture - Actif	502	309

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Instruments de taux	756	619
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	4	
Couverture de juste valeur	760	619
Instruments de taux	681	426
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	3	1
Couverture de flux de trésorerie	684	427
Instruments de taux		
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments		
Couverture des investissements nets en devises		
Total des instruments financiers dérivés de couverture - Passif	1 444	1 046

4.3 Actifs financiers disponibles à la vente

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents
Obligations et Bons du Trésor	74 436	72	83	82 080	43	896
Titres de créances négociables	32 544	408	(52)	22 654	262	69
OPCVM	5 812		91	4 184		268
Autres titres	1 039		(27)	866		(15)
Créances rattachées	1 772			1 829		
Titres à revenu fixe	115 603	480	95	111 613	305	1 218
Actions	29 028		3 611	32 654		7 010
FCPR	888		120	669		59
Autres titres	4 736		596	5 907		1 088
Actions et autres titres à revenu variable	34 652		4 327	39 230		8 157
Total des actifs disponibles à la vente	150 255	480	4 422	150 843	305	9 375

■ Dépréciations des actifs disponibles à la vente

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Titres à revenu fixe	(738)	(256)
Actions et autres titres à revenu variable	(8 195)	(6 568)
Total dépréciations	(8 933)	(6 824)

4.4 Prêts et créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	5 597	3 653
Comptes courants du fonds d'épargne		
Titres et valeurs reçus en pension livrée		
Créances rattachées	7	5
Créances douteuses		
Dépréciations		
Créances à vue sur les établissements de crédit	5 604	3 658
Comptes et prêts à terme	6 271	1 012
Créances à terme sur le fonds d'épargne		
Titres et valeurs reçus en pension livrée		
Prêts participatifs		
Prêts subordonnés		
Avances rattachées à des titres		
Autres créances		
Créances rattachées	5	
Créances douteuses	31	203
Dépréciations	(31)	(203)
Créances à terme sur les établissements de crédit	6 276	1 012
Total des prêts et créances sur les établissements de crédit	11 880	4 670

4.5 Prêts et créances sur la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires débiteurs	983	1 249
Créances rattachées		
Créances douteuses	5	5
Dépréciations	(5)	(4)
Comptes ordinaires débiteurs	983	1 250
Prêts à la clientèle financière	4	5
Crédits de trésorerie	1 427	20 617
Crédits à l'équipement	487	492
Crédits au logement	506	486
Avances rattachées à des titres	791	566
Prêts participatifs		
Prêts subordonnés	19	24
Opérations de location financement	24	26
Titres et valeurs reçus en pension		
Autres concours	3 577	2 594
Créances rattachées	131	334
Créances douteuses	658	453
Dépréciations	(347)	(146)
Autres concours à la clientèle	7 277	25 451
Part des réassureurs dans les provisions techniques et passifs financiers	3 316	2 991
Autres actifs d'assurance	1 231	1 368
Créances nées des opérations d'assurance et de réassurance	4 547	4 359
Total des prêts et créances sur la clientèle	12 807	31 060

4.6 Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Obligations et Bons du Trésor	17 123	13 939
Titres de créances négociables	3 463	5 840
Autres titres		1
Créances rattachées	461	410
Dépréciations	(77)	(19)
Titres à revenu fixe	20 970	20 171
Autres actifs détenus jusqu'à l'échéance		
Total des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 970	20 171

4.7 Impôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Impôts différés ⁽¹⁾	(137)	(951)
Créances/Dettes d'impôt	(65)	(305)
Total	(202)	(1 256)

(1) Les actifs d'impôts différés sont signés en positif, les passifs d'impôts différés figurent en négatif.

■ Ventilation des impôts différés par nature

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Juste valeur sur instruments financiers et titres	(1 240)	(1 864)
Plus-values en sursis d'imposition	(282)	(336)
Juste valeur sur instruments financiers par résultat	233	215
Décalages temporels sur titres	1 151	934
Autres décalages temporels	1	100
Total des impôts différés comptabilisés	(137)	(951)
dont <i>Impôts différés actifs</i>	752	136
<i>Impôts différés passifs</i>	(889)	(1 087)

4.8 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges constatées d'avance	120	71
Produits à recevoir	183	219
Autres comptes de régularisation	1 728	1 227
Comptes de régularisation	2 031	1 517
Débiteurs divers	4 297	2 701
Stocks et assimilés	924	709
Dépôts de garantie	190	157
Créances clients	1 573	1 111
Autres actifs divers ⁽¹⁾	2 295	2 188
Dépréciations	(189)	(139)
Actifs divers	9 090	6 727
Total des comptes de régularisation et actifs divers	11 121	8 244

(1) Dont part de l'État dans le capital souscrit non appelé du FSI pour 1 780 M€.

4.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Actif		
Portefeuille de prêts et créances		
Portefeuille de titres et instruments financiers dérivés		
Immobilisations de placement ⁽¹⁾	89	134
Immobilisations d'exploitation	35	972
Autres actifs destinés à être cédés ⁽²⁾		1 151
Actifs en cours de cession	124	2 257
Portefeuille de prêts et créances		
Portefeuille de titres et instruments financiers dérivés		
Immobilisations de placement		
Immobilisations d'exploitation		
Autres actifs des activités abandonnées		5
Actifs des activités abandonnées		5
Total des actifs non courants destinés à être cédés	124	2 262
Passif		
Passifs non courants destinés à être cédés ⁽²⁾	84	1 665
Passifs non courants destinés à être cédés	84	1 665
Dettes envers les établissements de crédit et la clientèle		14
Instruments financiers dérivés		
Dettes représentées par un titre		
Dettes subordonnées		
Autres dettes	25	7
Dettes liées aux activités abandonnées	25	21
Total des passifs non courants destinés à être cédés	109	1 686

(1) La valeur de marché estimée des immeubles de placement destinés à être cédés comptabilisés au coût amorti s'établit à 120 M€ au 31 décembre 2011 contre 145 M€ au 31 décembre 2010.

(2) Les actifs et passifs en cours de cession au 31 décembre 2010 proviennent essentiellement de l'opération d'apport du groupe Transdev au groupe Veolia Transdev.

4.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence

4.10.1 Bilan

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Valeur de mise en équivalence	Dont écart d'acquisition net de correction de valeur	Valeur de mise en équivalence	Dont écart d'acquisition net de correction de valeur
Pôle Caisse des Dépôts	92	63	121	63
LOGISTIS			36	
AEW EUROPE	92	63	85	63
Pôle Banque - Assurance - La Poste	1 450	191	1 526	128
DEXIA ⁽¹⁾	0	0	1 526	128
LA POSTE	1 450	191		
Pôle Financement des entreprises	3 463	770	2 768	800
SA OSEO	564		544	
EIFFAGE	649	97	675	101
SOPROL	253		280	26
EUTELSAT COMMUNICATIONS	1 023	592	984	592
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT	112	39	113	39
HIME	4		46	
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	23		57	
DAHER SA	68	42	69	42
ST MICROELECTRONICS	767			
Pôle Immobilier & Tourisme	157	20	118	20
Groupe ICADE	1		4	
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	61	20	58	20
SANTOLINE	51		56	
Groupe SNI	44			
Pôle Infrastructure, Transport & Environnement	572		590	
VERDUN PARTICIPATIONS 1	86		93	
Groupe VEOLIA TRANSDEV	4			
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	475		490	
Groupe EGIS	7		7	
Participations dans les entreprises mises en équivalence	5 734	1 044	5 123	1 011

(1) Cf. note 4.10.3.

4.10.2 Compte de résultat

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	Dont correction de valeur des écarts d'acquisition	Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	Dont correction de valeur des écarts d'acquisition
Pôle Caisse des Dépôts	8		46	39
LOGISTIS	1		2	
AEW EUROPE	7		5	
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT ⁽²⁾			39	39
Pôle Banque - Assurance - La Poste	(955)	(128)	(60)	(349)
DEXIA	(1 003)	(128)	(60)	(349)
LA POSTE	48			
Pôle Financement des entreprises	57	(31)	57	(27)
SA OSEO	28		21	
EIFFAGE	50	(5)	67	
SOPROL	(26)	(26)	(50)	(27)
EUTELSAT COMMUNICATIONS	87		82	
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT	4		6	
HIME	(23)		(21)	
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	(67)		(48)	
ST MICROELECTRONICS	4			
Pôle Immobilier & Tourisme	17		12	
Groupe ICADE	1		3	
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	4		3	
SANTOLINE	2		6	
Groupe SNI	10			
Pôle Infrastructure, Transport & Environnement	45		85	
VERDUN PARTICIPATIONS 1	(4)		(2)	
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	50		80	
Groupe EGIS	(1)		7	
Quote-part des sociétés mises en équivalence dans le résultat	(828)	(159)	140	(337)

(2) Correction de valeur constatée avant l'apport en 2009 au FSI.

4.10.3 Participation Dexia mise en équivalence

Le 30 septembre 2008, Dexia a réalisé une augmentation de capital de 6 Md€ souscrite par les États belge et français et les principaux actionnaires dont la Caisse des Dépôts. L'augmentation de sa participation dans Dexia, ainsi que la présence d'administrateurs représentant la Caisse des Dépôts au conseil d'administration de Dexia, ont amené la Caisse des Dépôts à consolider sa participation selon la méthode de la mise en équivalence à partir du 1^{er} octobre 2008. Après augmentation de capital, le coût d'acquisition total des titres Dexia est de 2,9 Md€, l'écart d'acquisition constaté à la date d'entrée en consolidation dans les comptes consolidés du Groupe s'élève à 1,75 Md€.

Les capitaux propres part du Groupe de Dexia retenus pour la détermination de l'écart d'acquisition au 1^{er} octobre 2008, soit 8,5 Md€, étaient composés de fonds propres de base pour un montant de 20 Md€

et des pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres pour un montant de -1,5 Md€.

Pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts, les pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres ont été figés dans les fonds propres de base de Dexia au 30 septembre 2008. À partir du 1^{er} octobre 2008, le groupe Caisse des Dépôts reconnaît dans la quote-part de pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres (13%), uniquement les mouvements ayant pour origine une date postérieure au 1^{er} octobre 2008.

Les comptes de Dexia pour l'exercice 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation avec notamment les hypothèses décrites dans le point III des faits marquants du groupe Caisse des Dépôts.

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres du groupe Dexia sont composés de :

Capitaux propres de base	7 589 M€
Pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres	(9 607) M€
Total capitaux propres part du Groupe	(2 018) M€

Les capitaux propres Dexia retenus pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts se présentent ainsi compte tenu du stock résiduel de pertes et gains latents figés en capitaux propres de base au 1^{er} octobre 2008 (4 112 M€) :

		Quote-part CDC (13%)	Soit par action détenue
Capitaux propres de base	3 477 M€	453 M€	1,78 €
Pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres	(5 495) M€	(716) M€	(2,82) €
Total capitaux propres part du Groupe	(2 018) M€	(263) M€	(1,04) €

La Caisse des Dépôts n'a pas d'engagement complémentaire vis-à-vis de Dexia au-delà de son investissement actuel. Par conséquent et en application de la norme IAS 28, sa quote-part dans les capitaux propres de Dexia est ramenée à zéro. Les pertes et gains latents comptabilisés au 31 décembre 2011, directement en capitaux propres relatifs à la participation Dexia, s'élèvent donc à -453 M€, le montant au-delà des capitaux propres de base soit -263 M€ n'étant pas pris en compte.

Le maintien en capitaux propres des pertes et gains latents relatifs à Dexia au 31 décembre 2011 dans les comptes de la Caisse des Dépôts, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du Groupe, repose sur l'hypothèse que la Caisse des Dépôts sera à même de recouvrer ces valeurs au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents et de la capacité de Dexia à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des États, lui permettant de préserver ses fonds propres. Comme indiqué dans le point III de l'annexe Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts, ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes concernant des décisions à prendre par les États belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation en intégrant ces éléments.

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par le conseil d'administration du Groupe et reposant sur un

certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont les suivantes :

- Les plans établis au niveau de chaque entité du Groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.
- L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.
- Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.
- Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les 2 prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun événement négatif majeur n'est retenu durant cette période.
- La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires. Ce plan comprend une garantie définitive de financement de 90 Md€, accordée par les États sans contrepartie en collatéral. Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du Groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la

rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe Dexia. Une éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA pourrait toutefois conduire à une renégociation de la rémunération de la garantie des États dans des conditions qui devront être définies.

► Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités du Groupe et ce, le cas échéant, malgré le non-respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se repose également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA.

► Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et scénarios retenus.

Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non-matérialisation des hypothèses retenues :

- Ainsi, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par le Groupe notamment) et maintenir les réserves AFS négatives du groupe Dexia à des niveaux élevés.

- De même, la non-réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe Dexia et donc son recours à la garantie des États.

- La dégradation de la notation de Dexia SA ou la dégradation des États garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du Groupe et impacter son coût de financement.

- En outre, la mise en place de garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du Groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia a donc été déterminée à partir d'une approche par la situation nette actualisée du Groupe. Celle-ci repose sur le plan d'affaires validé par les conseils d'administration

du groupe Dexia, il porte sur la période 2012-2020 avec une séquence annuelle de 2012 à 2016 puis une projection à 2020.

Avec un taux d'actualisation à 10% les fonds propres Dexia par action actualisés ressortent à 1,85 €, avec un taux à 7% à 2,37 € et avec un taux à 4% à 3,06 €.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia reste dépendante et sensible à la réalisation de l'ensemble des hypothèses structurantes telles qu'exposées ci-avant.

Le cours de Bourse du titre Dexia n'a pas été retenu comme valeur recouvrable de la participation Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts. En effet, le titre Dexia a connu en 2011 une évolution marquée et extrêmement volatile reflétant la prédominance d'arbitragistes et de fonds spéculatifs au sein des transactions tout particulièrement au cours du 4^e trimestre 2011. Cette prédominance a eu pour conséquence la quasi-disparition des investisseurs institutionnels et des épargnants individuels des négociations du titre Dexia, notamment après l'annonce par les États d'engager un démantèlement ordonné du Groupe. Par ailleurs, la couverture en termes de recherche actions du titre Dexia par les analystes s'est considérablement réduite. L'évolution du prix d'une action Dexia retrace aujourd'hui pour l'essentiel des facteurs techniques de marché comme la liquidité et des stratégies spécifiques d'arbitrage notamment de gestion globale de positions longues et de ventes à découvert impliquant l'action Dexia vis-à-vis d'indices sectoriels ou d'indices de réplification (trackers ou ETF). Donc, le cours de Bourse ne reflète pas les fondamentaux et les perspectives financières de Dexia. Plus récemment, ce phénomène s'est aggravé avec la décision du comité des indices d'Euronext qui a annoncé la sortie du titre Dexia de l'indice BEL20, principal indice boursier de la Bourse de Bruxelles, le 27 février 2012.

La Caisse des Dépôts a donc maintenu au 31 décembre 2011 la valeur comptable de sa participation dans le groupe Dexia, valeur égale à sa quote-part dans les fonds propres de base du groupe Dexia retenus pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts soit 1,78€ par action.

4.11. Immobilisations

4.11.1 Valeurs brutes

(en millions d'euros)	31.12.2010	Acquisitions	Cessions	Autres mouvements	31.12.2011
Terrains	3 108	50	(60)	181	3 279
Constructions	7 823	357	(237)	879	8 822
Installations techniques et agencements	218		(19)	10	209
Forêts et réserves foncières	200	1	(1)	151	351
Avances et acomptes	10		(10)		
Subventions d'investissement	(279)	(11)		(4)	(294)
Immobilisations en cours	1 175	875	(5)	(1 039)	1 006
Immobilisations incorporelles de placement	10				10
Autres	1		5	(5)	1
Immeubles de placement	12 266	1 272	(327)	173	13 384
Terrains	208	1	(3)	66	272
Constructions	837	13	(7)	219	1 062
Installations techniques et agencements	1 574	37	(92)	287	1 806
Avances et acomptes	1	3	(1)		3
Subventions d'investissement					
Immobilisations en cours	105	150	(1)	(132)	122
Autres	479	131	(158)	2 018	2 470
Immobilisations corporelles⁽¹⁾	3 204	335	(262)	2 458	5 735
Logiciels	735	20	(56)	136	835
Concessions, brevets, licences	223	27	(20)	(48)	182
Immobilisations en cours	80	93	(3)	(76)	94
Autres immobilisations incorporelles	574	14	(4)	24	608
Immobilisations incorporelles de contrats d'assurance vie	190			(1)	189
Immobilisations incorporelles	1 802	154	(83)	35	1 908

(1) L'augmentation est principalement liée à l'entrée de Veolia Transdev.

4.11.2 Amortissements et dépréciations

(en millions d'euros)	31.12.2010	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31.12.2011
Terrains	(93)	(30)	8	4	(111)
Constructions	(1 800)	(294)	93	(3)	(2 004)
Installations techniques et agencements	(166)	(7)	14		(159)
Forêts et réserves foncières	(43)	(5)	1		(47)
Subventions d'investissement	88		4	1	93
Immobilisations incorporelles de placement	(9)				(9)
Autres	(128)	(9)	7	8	(122)
Immeubles de placement	(2 151)	(345)	127	10	(2 359)
Terrains				(5)	(5)
Constructions	(339)	(37)	4	(98)	(470)
Installations techniques et agencements	(910)	(101)	82	(114)	(1 043)
Autres	(344)	(236)	121	(1 174)	(1 633)
Immobilisations corporelles⁽¹⁾	(1 593)	(374)	207	(1 391)	(3 151)
Logiciels	(645)	(85)	53	(24)	(701)
Concessions, brevets, licences	(53)	(13)		(9)	(75)
Autres immobilisations incorporelles	(135)	(34)		29	(140)
Immobilisations incorporelles de contrats d'assurance vie	(139)	(7)		4	(142)
Immobilisations incorporelles	(972)	(139)	53		(1 058)

(1) L'augmentation est principalement liée à l'entrée de Veolia Transdev.

(en millions d'euros)	Valeur nette au 31.12.2010	Valeur nette au 31.12.2011
Immeubles de placement (*)	10 115	11 025
Immobilisations corporelles	1 611	2 584
Immobilisations incorporelles	830	850
Total	12 556	14 459

(*) La valeur de marché estimée des immeubles de placement hors destinés à être cédés comptabilisés au coût amorti s'établit à 16 683 M€ au 31 décembre 2011 contre 15 016 M€ au 31 décembre 2010.

4.12 Écarts d'acquisition

4.12.1 Variations des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31.12.2010	Augmentations (Acquisitions)	Diminutions (Cessions)	Pertes de valeur de la période	Autres mouvements	31.12.2011
Pôle Banque - Assurance - La Poste						
Groupe CNP ASSURANCES	468			(30)	(29)	409
Pôle Immobilier & Tourisme						
Groupe ICADE	75		(3)			72
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	291	14				305
Pôle Infrastructure, Transport & Environnement						
Groupe EGIS	60	24				84
Groupe VEOLIA TRANSDEV		750	(33)	(193)	4	528
AQUALTER		15		(2)		13
Total des écarts d'acquisition	894	803	(36)	(225)	(25)	1 411

4.12.2 Ventilation des principaux écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Pôle Banque - Assurance - La Poste		
Groupe CNP ASSURANCES		
CNP ASSURANCES	208	208
CNP UNICREDIT VITA	69	99
CAIXA SEGUROS	90	98
BARCLAYS VIDA Y PENSIONES	5	24
AUTRES	37	39
Pôle Immobilier & Tourisme		
Groupe ICADE		
FONCIÈRE	6	6
PROMOTION	39	39
SERVICES	27	30
Groupe COMPAGNIE DES ALPES		
STVI	96	96
BELPARK BV	60	60
WALIBI WORLD BV	33	33
DOLFINARIUM	18	18
GRÉVIN & CIE SA	14	14
FUTUROSCOPE	13	
MERIBEL ALPINA	12	12
AVENIR LAND SAS	12	12
STGM	11	11
AUTRES	36	35
Pôle Infrastructure, Transport & Environnement		
Groupe EGIS		
EGIS SA	3	3
IOSIS	45	43
VEGA ENGENHARIA LTDA	17	
GUIGUES PROJEKT		4
ATELIER DU PAYSAGE	4	4
EGIS AVIA	2	2
BIPROGEO-PROJEKT		2
AUTRES	13	2
Groupe VEOLIA TRANSDEV	528	
AQUALTER	13	
Total des écarts d'acquisition	1 411	894

4.12.3 Opération Veolia Transdev

Le 3 mars 2011, Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts ont annoncé la réalisation effective de la création de Veolia Transdev, fruit du rapprochement de leurs filiales respectives Veolia Transport et Transdev.

4.12.3.1 Détail par unités génératrices de trésorerie

La mise à la juste valeur des actifs et des passifs du nouvel ensemble Veolia Transdev à la date d'acquisition du 3 mars 2011 a conduit à la constatation d'un écart d'acquisition de 1 460 M€, soit 730 M€ pour la quote-part Caisse des Dépôts.

Le détail des écarts d'acquisition par unité génératrice de trésorerie du groupe Veolia Transdev est à 100% le suivant :

(en millions d'euros)	03.03.2011		31.12.2011	
	Apports	Valeur brute	Pertes de valeur ⁽¹⁾	Valeur nette
UGT France ⁽²⁾	568	568	(95)	473
UGT Pays-Bas	314	318	(38)	280
UGT Allemagne	163	163	(121)	42
UGT États-Unis	88	107	(23)	84
UGT Australie et Nouvelle-Zélande	75	82	(47)	35
UGT Lignes internationales	55	55	(6)	49
UGT Norvège	42			
UGT Royaume-Uni	41	42	(5)	37
UGT Canada	41	42	(17)	25
UGT Suède	37	36	(36)	
UGT Belgique	25	25		25
UGT Ibérie	10	10	(3)	7
UGT Maroc	1			
Total	1 460	1 448	(391)	1 057

(1) Hors effet de change, la perte de valeur constatée est de 386 M€

(2) L'UGT France n'intègre pas la SNCM

4.12.3.2 Test de dépréciation

Hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables

L'évolution du contexte économique et financier, les évolutions d'ordre concurrentiel, réglementaire peuvent affecter l'estimation des valeurs recouvrables, de même que des évolutions imprévues des systèmes politique, économique et juridique de certains pays. Les projections de flux de trésorerie du plan long terme traduisent l'évolution des volumes, des tarifs, des coûts directs, et des investissements de la période, déterminés en se basant sur les contrats ou sur l'activité, en fonction des données historiques d'une part, et des changements anticipés sur la période couverte par le plan long terme d'autre part.

Les autres hypothèses qui influencent la détermination des valeurs recouvrables sont les taux d'actualisation et les taux de croissance à l'infini ; ils sont fonction du pays ou de la zone géographique de l'unité génératrice de trésorerie. Les taux d'actualisation et les taux moyens de croissance à l'infini des principales zones en 2011 sont les suivants :

	Taux d'actualisation	Taux moyens de croissance à l'infini
France	8,0%	1,8%
Pays-Bas	7,7%	1,8%
Belgique	8,5%	1,8%
Allemagne	7,8%	1,8%
Europe centrale	9,7%	2,0%
Suède	8,2%	2,0%
Portugal	10,5%	1,8%
États-Unis	8,3%	1,5%
Australie	10,4%	2,7%
Asie	11,2%	2,8%

4.12.3.3 Sensibilité des tests de pertes de valeur

Les valeurs recouvrables déterminées dans le cadre des tests de dépréciation ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux d'actualisation majoré de 1 %, d'un taux de croissance à l'infini minoré de 1 % et de flux de trésorerie opérationnels minorés de 5 %.

Les variations de flux de trésorerie opérationnels prises en compte pour l'élaboration de ces sensibilités intègrent la capacité d'autofinancement opérationnelle, minorée des investissements et intègrent la variation de besoin en fonds de roulement.

Pour un certain nombre d'unités génératrices de trésorerie, ces variations conduisent à identifier des valeurs recouvrables à 100 % inférieures à la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie, ajustée le cas échéant des dépréciations de l'exercice :

(en millions d'euros)	Écart entre la valeur recouvrable et la valeur comptable	Écart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une augmentation du taux d'actualisation (1 %)	Écart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une diminution du taux de croissance à l'infini (1 %)	Écart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une diminution des flux de trésorerie opérationnels (5 %)
UGT France ⁽¹⁾	(95)	(108)	(78)	(46)
UGT Pays-Bas	(39)	(70)	(53)	(22)
UGT Allemagne	(121)	(19)	(16)	(4)
UGT États-Unis	(21)	(26)	(20)	(9)
UGT Australie et Nouvelle-Zélande	(44)	(8)	(6)	(3)
UGT Canada	(16)	(12)	(9)	(4)
UGT Suède	(36)			
UGT Royaume-Uni	(5)	(6)	(5)	(2)
UGT Belgique		(4)	(1)	
UGT Ibérie	(3)	(7)	(5)	(4)
UGT Lignes internationales	(6)	(7)	(5)	(3)
Total	(386)	(267)	(198)	(97)

(1) L'UGT France n'intègre pas la SNCM

4.13 Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	894	829
Dettes à vue envers le fonds d'épargne	319	513
Titres et valeurs donnés en pension livrée		
Dettes rattachées	1	2
Dettes à vue	1 214	1 344
Comptes et emprunts à terme	8 362	7 253
Titres et valeurs donnés en pension livrée	4 305	8 936
Dettes rattachées	57	65
Dettes à terme	12 724	16 254
Total des dettes envers les établissements de crédit	13 938	17 598

4.14 Dettes envers la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs	42 806	43 029
Titres et valeurs donnés en pension livrée		
Dettes rattachées	1	
Comptes ordinaires créditeurs	42 807	43 029
Emprunts à la clientèle financière	40	31
Consignations	3 842	3 685
Comptes créditeurs à terme	2 607	2 841
Titres et valeurs donnés en pension livrée	167	
Autres dettes à terme envers la clientèle	6	4
Dettes rattachées	551	537
Autres dettes	7 213	7 098
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	435	514
Autres dettes d'assurance	281	267
Dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	716	781
Total des dettes envers la clientèle	50 736	50 908

4.15 Dettes représentées par un titre

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Bons à moyen terme et autres titres de créances négociables émis	24 353	24 928
Dettes rattachées	72	59
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	24 425	24 987
Emprunts obligataires et assimilés	1 454	1 582
Dettes rattachées		
Emprunts obligataires et assimilés	1 454	1 582
Total des dettes représentées par un titre	25 879	26 569

4.16 Comptes de régularisation et passifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance	431	337
Charges à payer	28	29
Autres comptes de régularisation	2 534	1 813
Comptes de régularisation	2 993	2 179
Créditeurs divers	1 290	927
Dépôts de garantie	91	91
Dettes fournisseurs	1 113	775
Autres passifs divers	4 762	3 622
Passifs divers	7 256	5 415
Total des comptes de régularisation et passifs divers	10 249	7 594

4.17 Provisions techniques des sociétés d'assurance

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Provisions techniques brutes :		
Contrats d'assurance en unités de compte	11 049	11 627
Autres contrats d'assurance	42 103	37 852
Passifs relatifs à des contrats d'assurance	53 152	49 479
Contrats financiers hors UC avec participation discrétionnaire	59 500	60 398
Contrats financiers hors UC sans participation discrétionnaire	383	396
Contrats financiers en UC	2 935	3 400
Passifs relatifs à des contrats financiers	62 818	64 194
Participation aux bénéfices différée passive	215	2 075
Instruments dérivés séparés sur contrats		
Autres passifs	215	2 075
Total des provisions techniques des sociétés d'assurance	116 185	115 748
Participation aux bénéfices différée active⁽¹⁾	(249)	

(1) Compte tenu des dépréciations et moins-value latentes comptabilisées sur l'année 2011, l'application de la comptabilité reflet conduit à comptabiliser une participation aux bénéfices différée active nette. Le test de recouvrabilité mené au 31 décembre 2011 démontre la capacité du groupe CNP Assurances à recouvrer cette participation active dans le temps sur des participations futures ou latentes.

4.18 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouve- ments	31.12.2011
Provisions pour engagements sociaux	308	74	(45)	(20)	97	414
Provisions pour risques immobiliers	18	5	(4)	(1)		18
Provisions pour risques de contrepartie	54	15	(33)	(2)	18	52
Autres provisions	408	148	(175)	(86)	88	383
Total des provisions	788	242	(257)	(109)	203	867

Icade a fait l'objet d'une vérification de comptabilité sur l'exercice 2010.

L'Administration fiscale avait, à cette occasion, remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base de calcul à l'“exit tax” (IS au taux de 16,50 %) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1^{er} janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'“exit tax” générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Après avoir pris connaissance des observations de la société (le 11 février 2011), l'administration fiscale a minoré (le 26 septembre 2011) le montant de cet impôt complémentaire, le portant à la somme de 180 millions d'euros, en principal. La société continue de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses deux cabinets conseils.

En l'état actuel de la procédure, le désaccord entre l'administration fiscale et Icade, portant sur la valeur de ce patrimoine au 31 décembre 2006, est soumis à l'avis de la Commission Nationale des Impôts Directs et Taxes sur le Chiffre d'Affaires. En conséquence, comme au 31 décembre 2010, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 31 décembre 2011.

4.19 Dettes subordonnées

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépôts de garantie à caractère mutuel		
Titres subordonnés à terme	933	809
Titres subordonnés à durée indéterminée	92	92
Total des dettes subordonnées	1 025	901

■ Détail des dettes subordonnées

(en millions d'euros)	Date d'émission	Date d'échéance	Référence du taux	31.12.2011	Juste valeur
Titres subordonnés à terme				933	647
Groupe CNP Assurances					
	avr-03	À compter du 16.05.2013 et jusqu'en 2023	5,25 % jusqu'en 2013 et Euribor + 2 % à partir du 11.07.2013	121	91
	juin-03	À compter du 24.06.2013 et jusqu'en 2023	4,7825 % jusqu'en 2013 et Euribor + 2 % à partir du 24.06.2013	80	73
	juin-09	À compter du 23.06.2010 et jusqu'en 2014	Euribor 6 mois + 3,25 %	6	5
	sept-10	À compter du 14.09.2020 ⁽¹⁾	6 % (réel/réel) jusqu'en 2020 et Euribor 3M (réel/360) + 447,2 bps	301	190
	avr-11	À compter du 07.04.2011	7,375 % jusqu'en sept. 2021 puis Libor 12 mois + 448,2 bp	144	107
	avr-11	À compter du 11.04.2011	6,875 % jusqu'en sept. 2021 puis Euribor 12 mois + 440 bps	281	181
Titres subordonnés à durée indéterminée				92	49
Groupe CNP Assurances	oct-03	Indéterminée	Euribor 6 mois + 1,5 %	18	14
	nov-04	Indéterminée	4,93 % jusqu'en 2016 et Euribor + 1,60 % à partir du 15.11.2016	36	17
	nov-04	Indéterminée	Euribor 3 mois + 0,70 % jusqu'en 2016	38	18
Total des dettes subordonnées				1 025	696

(1) La date d'échéance des titres émis en septembre 2010 est le 14 septembre 2040 avec une première option de remboursement anticipé au pair le 14 septembre 2020.

4.20 Engagements donnés et reçus

4.20.1 Tableau des engagements donnés et reçus

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Engagements donnés	37 187	39 307
Engagements de financement		
En faveur d'établissements de crédit	20	34
En faveur de la clientèle	6 089	6 451
Engagements de garantie		
En faveur d'établissements de crédit ⁽¹⁾	13 117	242
En faveur de la clientèle	1 917	1 835
Engagements sur titres		
Titres à livrer		241
Autres engagements donnés		
En faveur d'établissements de crédit	10 484	23 403
En faveur de la clientèle	5 560	7 101
Engagements reçus	26 944	28 048
Engagements de financement		
Reçus d'établissements de crédit	7 563	18 120
Reçus de la clientèle		
Engagements de garantie		
Reçus d'établissements de crédit ⁽¹⁾	9 084	39
Reçus de la clientèle	4 553	2 994
Engagements sur titres		
Titres à recevoir	2 107	3 677
Autres engagements reçus		
Reçus d'établissements de crédit	3 029	2 646
Reçus de la clientèle	608	572
Autres engagements reçus		

(1) dont engagement de garantie Natixis 8,4 Md€.

4.20.2 Autres engagements

GARANTIE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS À NATIXIS

Au terme d'un accord ratifié le 1^{er} décembre 2000, la Caisse des Dépôts a accordé à CDC Ixis, absorbée en 2007 par Natixis, une garantie prenant la forme d'un cautionnement solidaire. Cette garantie porte sur certains instruments financiers permettant le refinancement de Natixis (opérations d'émission à l'exception des émissions subordonnées, opérations interbancaires et de trésorerie) ainsi que sur les engagements par signature. Selon les termes de la convention, Natixis peut à son tour, et sous certaines conditions, accorder sa garantie à certaines de ses filiales.

La Commission européenne a examiné les termes de cet accord et de sa rémunération en mai 2003. Conformément à la décision favorable de la Commission européenne, l'octroi de cette garantie pour les opérations nouvelles s'est éteint le 23 janvier 2007.

Depuis le 1^{er} avril 2003, les nouvelles opérations de bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 ne peuvent plus être garanties, et à partir du 23 janvier 2004, les nouvelles opérations de hors bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 sont également exclues.

Depuis le 30 juin 2004, date de cession de CDC Ixis au groupe Caisse d'Épargne, l'accord de Refondation, sans remettre en cause le dispositif précité, l'a complété par un engagement de contre garantie de la CNCE au profit de la Caisse des Dépôts, au titre de son engagement initial face à CDC Ixis. Cet engagement est porté au 31 décembre 2011 par BPCE. La Caisse des Dépôts rétrocède à ce titre à la BPCE 50% de la rémunération reçue.

La garantie initialement accordée par la Caisse des Dépôts à CDC Ixis a permis de rehausser la signature de cet établissement, posant les bases d'un dispositif transitoire, autorisé par la Direction de la concurrence de la Commission européenne. L'association des deux engagements, (l'un donné, l'autre reçu), avait été considérée dans la perspective du processus de sortie de CDC Ixis (devenu Natixis) des activités gérées directement par la Caisse des Dépôts.

Au 31 décembre 2011, un engagement de garantie donné à Natixis pour 8 418 M€ et un engagement de contre garantie de la BPCE au profit de la Caisse des Dépôts pour 8 418 M€ sont comptabilisés.

La rémunération annuelle de la garantie est le plus élevé des trois montants suivants :

- a) un montant fonction du rapport, calculé sur base consolidée, entre les fonds propres en risques et les fonds propres de base, au sens de la réglementation prudentielle,
- b) le produit des encours d'instruments financiers émis par Natixis par l'écart, à l'émission, entre la rémunération des instruments financiers de même maturité émis par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis intrinsèque (sans garantie) et la rémunération desdits instruments par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis garanti,
- c) un montant minimum (8 M€) pondéré par le rapport entre le nominal du hors bilan de Natixis (et de ses filiales garanties) garanti par la Caisse des Dépôts et le nominal total du hors bilan consolidé de Natixis.

Au titre de l'exercice 2011, la rémunération due par Natixis à la Caisse des Dépôts s'élève à 5 M€. Le montant à rétrocéder à la BPCE s'élève à 2,5 M€.

5. Rémunérations et avantages consentis au personnel

5.1 Charges de personnel

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations du personnel et autres charges assimilées	(3 572)	(2 886)
Régimes postérieurs à l'emploi	(83)	(8)
Avantages à long terme	(6)	11
Intéressement et participation	(105)	(97)
Total des charges de personnel	(3 766)	(2 980)

5.2 Effectif moyen

	31.12.2011	31.12.2010
France	39 256	29 203
Étranger	38 169	25 058
Total effectif moyen	77 425	54 261

Dont effectif Veolia Transdev proratisé en 2011 : 50 940 (en France : 17 896, à l'étranger : 33 044)

5.3 Engagements sociaux

5.3.1 Variation de la dette actuarielle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dette actuarielle à l'ouverture	304	380
Coût des services rendus au cours de l'exercice	29	20
Coût financier de l'exercice	7	8
Prestations versées	(12)	(18)
Modification / Réduction des régimes	(19)	(21)
Gains / pertes actuariels de l'exercice	7	17
Effets des variations de périmètre & autres	86	(82)
Dette actuarielle à la clôture	402	304

5.3.2 Détail de la charge comptabilisée au résultat

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(29)	(20)
Coût financier de l'exercice	(7)	(8)
Rendement attendu des actifs sur la période		
Coûts des services passés	12	22
Amortissement des écarts actuariels		
Effets des réductions ou liquidations de régime	19	21
Total de la charge nette comptabilisée au résultat	(5)	15

6. Transactions avec les parties liées

Les parties liées au groupe Caisse des Dépôts sont les sociétés consolidées, le fonds d'épargne, les fonds de retraite et les fonds gérés dans le cadre du Grand emprunt national dont la Caisse des Dépôts assure la gestion sous mandat, et les entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi.

6.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe

Les transactions réalisées et les encours existant en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale étant totalement éliminés en consolidation, seules sont renseignées les données relatives aux opérations réciproques concernant les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (consolidation par intégration proportionnelle) pour la part non éliminée en consolidation, et celles sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (consolidation par mise en équivalence).

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
Crédits		841		1 075
Autres actifs financiers		694		815
Autres actifs	34		36	
Total des actifs avec des entités liées	34	1 535	36	1 890
Dettes		423		420
Autres passifs financiers				
Autres passifs	3	585	2	
Total des passifs avec des entités liées	3	1 008	2	420
Engagements donnés	546	341	550	32
Engagements reçus	7	959	7	
Total des engagements avec des entités liées	553	1 300	557	32
Intérêts et produits nets assimilés	1	51	1	39
Commissions				
Résultat net sur opérations financières				
Produits nets des autres activités		(3)		
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	42	(8)	44	
Résultat brut d'exploitation avec des entités liées	43	40	45	39

6.2 Entités non contrôlées par le Groupe

a) Le fonds d'épargne

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Crédits		
Autres actifs financiers	25	25
Autres actifs	11	35
Total des actifs	36	60
Dettes	319	513
Autres passifs financiers	1	3
Autres passifs	77	221
Total des passifs	397	737
Engagements donnés		
Engagements reçus		
Total des engagements		
Intérêts et produits nets assimilés	(3)	(1)
Commissions		
Résultat net sur opérations financières	7	7
Produits nets des autres activités	19	(34)
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	114	104
Résultat brut d'exploitation	137	76

b) Les fonds de retraite

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Crédits		
Autres actifs financiers		
Autres actifs	24	48
Total des actifs	24	48
Dettes	3 627	3 319
Autres passifs financiers		
Autres passifs	31	27
Total des passifs	3 658	3 346
Engagements donnés	6	31
Engagements reçus		
Total des engagements	6	31
Intérêts et produits nets assimilés	(19)	(10)
Commissions		
Résultat net sur opérations financières		
Produits nets des autres activités	1	1
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	283	271
Résultat brut d'exploitation	265	262

c) Les fonds gérés dans le cadre du grand emprunt national

Courant 2009, le président de la République a annoncé le lancement d'un grand emprunt national pour 35 milliards d'euros. Parmi les différents opérateurs chargés de gérer ces investissements, la Caisse des Dépôts a été commissionnée par l'État sans pour autant bénéficier des avantages ou supporter les risques générés par les actions initiées dans le cadre de la gestion de ces enveloppes.

Ainsi, l'État a confié la gestion de 7,4 milliards d'euros au groupe Caisse des Dépôts dont 6,5 milliards d'euros ont été versés sur un compte spécifique de la Caisse des Dépôts ouvert au Trésor.

Les coûts de gestion refacturés par la Caisse des Dépôts à l'État s'élèvent à 12 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les caractéristiques des conventions signées entre l'État et la Caisse des Dépôts concernant le grand emprunt national entraînent en application du référentiel comptable IFRS, une "décomptabilisation" des actifs et passifs liés à ces conventions dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts. Ils sont compris dans les comptes de régularisation des états financiers établis en normes françaises par la Caisse des Dépôts Section générale.

Les 6,5 milliards d'euros versés par l'État, après imputation des coûts de gestion, se répartissent ainsi :

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes de régularisation actif		
Créances représentatives des disponibilités investies ou à investir	6 392	6 499
Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250
Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000
Ville de demain	998	1 000
Fonds national d'amorçage	388	400
Formation en alternance Hébergement	250	250
Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250
Plates-formes d'innovation des pôles de compétitivité	199	200
Économie sociale et solidaire	92	94
France Brevets	49	50
Titres de participation		5

Comptes de régularisation passif		
Créances de restitution de l'État au titre de l'emprunt national	6 392	6 499
Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250
Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000
Ville de demain	998	1 000
Fonds national d'amorçage	388	400
Formation en alternance Hébergement	250	250
Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250
Plates-formes d'innovation des pôles de compétitivité	199	200
Économie sociale et solidaire	92	94
France Brevets	49	50
Titres de participation		5

6.3 Entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi

Le groupe Caisse des Dépôts a signé plusieurs conventions avec des fonds collectifs.

Au 31 décembre 2011 comme au 31 décembre 2010, les encours d'opérations réciproques existant entre la Caisse des Dépôts et les entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi ne sont pas significatifs.

7. Juste valeur des instruments financiers

7.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti

(en millions d'euros)

	Valeur comptable	Valeur de marché estimée
	31.12.2011	31.12.2011
Actif		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	11 880	11 880
Prêts et créances sur la clientèle	12 807	12 807
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 970	21 619
Total des actifs financiers comptabilisés au coût amorti	45 657	46 306
Passif		
Dettes envers les établissements de crédit	13 938	13 938
Dettes envers la clientèle	50 736	50 736
Dettes représentées par un titre	25 879	25 879
Dettes subordonnées	1 025	696
Total des passifs financiers comptabilisés au coût amorti	91 578	91 249

(en millions d'euros)

	Valeur comptable	Valeur de marché estimée
	31.12.2010	31.12.2010
Actif		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4 670	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	31 060	31 060
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 171	20 629
Total des actifs financiers comptabilisés au coût amorti	55 901	56 359
Passif		
Dettes envers les établissements de crédit	17 598	17 598
Dettes envers la clientèle	50 908	50 912
Dettes représentées par un titre	26 569	26 569
Dettes subordonnées	901	869
Total des passifs financiers comptabilisés au coût amorti	95 976	95 948

7.2 Information sur les instruments financiers évalués à la juste valeur

7.2.1 Répartition des instruments financiers évalués à la juste valeur par modèle de valorisation

(en millions d'euros)	Cotation sur un marché actif: Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables: Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables: Niveau 3	Total 31.12.2011
Actifs financiers valorisés à la juste valeur				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction	20 191	7 731	16	27 938
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	1 437	801	1 618	3 856
Instruments financiers dérivés de couverture		502		502
Actifs financiers disponibles à la vente ⁽¹⁾	115 372	34 275	608	150 255
Total des actifs financiers valorisés à la juste valeur	137 000	43 309	2 242	182 551
Passifs financiers valorisés à la juste valeur				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction		1 650		1 650
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	3 363	1 110		4 473
Instruments financiers dérivés de couverture	7	1 437		1 444
Total des passifs financiers valorisés à la juste valeur	3 370	4 197		7 567

(1) Niveau 2 : Dont titres d'État grecs du groupe CNP Assurances

(en millions d'euros)	Cotation sur un marché actif: Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables: Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables: Niveau 3	Total 31.12.2010
Actifs financiers valorisés à la juste valeur				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction	21 822	7 580	14	29 416
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	1 332	809	1 444	3 585
Instruments financiers dérivés de couverture		309		309
Actifs financiers disponibles à la vente	124 380	25 765	630	150 775
Total des actifs financiers valorisés à la juste valeur	147 534	34 463	2 088	184 085
Passifs financiers valorisés à la juste valeur				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction		1 492		1 492
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	3 597	1 071		4 668
Instruments financiers dérivés de couverture	3	1 044		1 047
Total des passifs financiers valorisés à la juste valeur	3 600	3 607		7 207

La grande majorité des instruments financiers du groupe Caisse des Dépôts sont évalués par référence à la “Cotation sur un marché actif” directement utilisable (Niveau 1 de la hiérarchie).

Sont ainsi concernés :

- les actions, évaluées en fonction des cours de leur place de cotation de référence ;
- les obligations, EMTN, BMTN : pour chaque titre, une recherche du cours le plus récent est effectuée sur l'ensemble des places de cotation, que celles-ci correspondent à des bourses officielles, des brokers, des salles de marché ou des plates-formes transactionnelles ;
- les OPCVM et parts de fonds détenus, à partir de leur valeur liquidative ;
- les BTAN, à partir des taux de cotation centralisés par la Banque de France ;
- les instruments dérivés traités sur les marchés organisés.

Les instruments financiers évalués selon des “Techniques de valorisation utilisant des données observables” (Niveau 2 de la hiérarchie) regroupent les instruments pour la valorisation desquels des références de prix doivent être recherchées sur des instruments similaires cotés sur un marché actif, ou des instruments identiques ou similaires cotés sur un marché non actif mais pour lesquels des transactions régulières

peuvent être observées, ou encore des instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables.

Sont ainsi concernés :

- les titres structurés valorisés par le Groupe, un arrangeur ou un valorisateur externe ;
- les participations non cotées ;
- les instruments dérivés traités sur des marchés de gré à gré ;
- les TCN autres que BTAN, évalués à partir d'une courbe zéro coupon majorée d'un spread.

Les instruments financiers évalués selon des “Techniques de valorisation utilisant des données non observables” (Niveau 3 de la hiérarchie) regroupent les instruments dont l'évaluation fait principalement appel à des paramètres inobservables. Un paramètre inobservable est défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations ne reposant ni sur des prix de transactions observables sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à cette date.

Cette catégorie regroupe peu d'instruments financiers (principalement des instruments financiers de titrisation).

7.2.2 Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon une technique utilisant des données non observables (Niveau 3)

(en millions d'euros)

	Actifs financiers détenus à des fins de transaction	Actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat	Actifs financiers disponibles à la vente	Total
Solde au 31 décembre 2010	14	1 444	630	2 088
Acquisitions		303	14	317
Cessions		(122)	(33)	(155)
Transferts vers niveau 3 (entrées)			2	2
Transferts hors niveau 3 (sorties)		(7)	(21)	(28)
Gains et Pertes de la période comptabilisés en capitaux propres	2		34	34
Gains et Pertes de la période comptabilisés en résultat			(19)	(17)
Effets des variations de change				
Effets des variations de périmètres & autres			1	1
Solde au 31 décembre 2011	16	1 618	608	2 242

8. Information sur les risques liés aux instruments financiers

I - DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES RELATIFS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

1 - ORGANISATION DU CONTRÔLE DES RISQUES

a) Rôle de la direction des risques et du contrôle interne (DRCI)

Le contrôle des risques, financiers et opérationnels, est l'une des composantes principales du contrôle interne. La mise en place du contrôle interne du groupe Caisse des Dépôts est impulsée, coordonnée et suivie par le directeur des risques et du contrôle interne, qui est membre du comité de direction groupe de la Caisse des Dépôts.

Une distinction est faite entre les contrôles périodiques, exécutés par le service de l'audit, rattaché au Directeur général de la Caisse des Dépôts, et les contrôles permanents, qui relèvent de la DRCI.

Par ailleurs, la DRCI est en charge de la déontologie et de la lutte contre le blanchiment pour l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts.

b) Positionnement

L'organisation du contrôle interne de la Caisse des Dépôts est fondée sur le principe de l'indépendance des fonctions de contrôle par rapport aux fonctions opérationnelles et sur la mise en place de différents niveaux de contrôle. Le premier niveau de contrôle est constitué par les opérationnels eux-mêmes. Pour ce qui concerne le contrôle de deuxième niveau :

➤ risques financiers : le second niveau de contrôle est mis en place à la DRCI depuis fin 2010.

➤ risques opérationnels : le second niveau de contrôle est effectué par des personnels dédiés (et donc indépendants des services opérationnels), rattachés hiérarchiquement au plus haut niveau du métier contrôlé, et fonctionnellement à la DRCI. Chaque entité doit ainsi se doter de dispositifs de mesure, de surveillance et de prévention des risques adaptés à la nature des activités exercées et à l'importance des risques encourus.

c) Périmètre

Le système décrit plus haut s'applique à l'Établissement public ainsi qu'aux sociétés qu'il contrôle pour ce qui concerne les risques opérationnels et le contrôle interne. Les risques financiers sont directement suivis par les filiales, avec un reporting vers la DRCI.

La DRCI veille à ce que le groupe Caisse des Dépôts soit en conformité avec les obligations légales et réglementaires qui s'imposent à lui.

En application de la loi de modernisation de l'économie (LME) d'août 2008, par le décret N° 2009-268 du 9 mars 2009, la Caisse des Dépôts est assujettie au CRBF 97-02 relatif au contrôle interne depuis le 1^{er} janvier 2010, moyennant quelques adaptations dans sa mise en œuvre ; et plusieurs règlements d'ordre prudentiel ont été étendus à la Caisse des Dépôts pour entrée en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2011 (dans leur version applicable aux établissements financiers au 1^{er} janvier 2010), conformément aux décrets N° 2010-411 du 27 avril 2010 et N° 2009-268 du 9 mars 2009.

En vertu de ces décrets, la Commission de surveillance confie à l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) le contrôle de l'application de ces règlements pour les activités bancaires et financières de la

Caisse des Dépôts et les spécificités de la Caisse des Dépôts sont prises en compte dans le modèle prudentiel.

d) Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts a été adopté par la Commission de surveillance le 14 décembre 2011, sur proposition du Directeur général et après avis de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP). La Commission a fixé le niveau de fonds propres de la Caisse des Dépôts le 11 janvier 2012.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, ce modèle, propre à la Caisse des Dépôts, permet de prendre en compte ses spécificités et en particulier sa mission d'investisseur de long terme.

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts s'applique à la section générale en tenant compte de son modèle économique et des objectifs de gestion.

Le modèle prudentiel couvre les principaux risques : le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit sur les titres des portefeuilles comme pour les prêts accordés, le risque immobilier, le risque de change, le risque opérationnel et le risque de perte de valeur des portefeuilles d'actions et les risques liés aux filiales et aux participations.

La modélisation des risques et les besoins de fonds propres qui en découlent visent en premier lieu à assurer un niveau très élevé de sécurité financière, en cohérence avec les missions confiées à la Caisse des Dépôts. Il a vocation à couvrir l'intégralité des entités du groupe Caisse des Dépôts selon des modalités adaptées à la nature des activités.

La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme. Le modèle prudentiel adopté par la Commission de Surveillance mesure la solidité de la Caisse des Dépôts dans une perspective pluriannuelle.

En fonction du cycle économique et des fluctuations des marchés, le dispositif applicable à la section générale autorise des variations des fonds propres disponibles à l'intérieur d'un "corridor" de solvabilité entre un montant "cible" à atteindre en haut de cycle, un seuil de surveillance et un montant "minimum". Le seuil minimum du corridor, calculé dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours supérieur à la référence réglementaire (Bâle II).

2 - POLITIQUE, OBJECTIFS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE DES RISQUES

Les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts, formulées dans le plan Élan 2020, rappellent que la force de la Caisse des Dépôts repose notamment sur sa fiabilité et sa sécurité.

"Les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts, formulées dans le plan stratégique Élan 2020, rappellent que la force de la Caisse des Dépôts repose sur son statut spécifique, placé sous la surveillance du Parlement, sur la stabilité de ses ressources, sur sa solidité financière, sur la confiance que les épargnants placent en elle, et sur la fiabilité de ses interventions."

"La Caisse des Dépôts a le souci constant de la maîtrise de ses risques, qu'elle pilote par une allocation d'actifs adaptée à son modèle économique et par des pratiques de gestion conformes aux meilleurs

standards. L'application des référentiels de Place (Bâle II) et la mise en œuvre de procédures rigoureuses de contrôle et de suivi sont les garants d'une culture de la maîtrise du risque, fondatrice de la solidité et de la crédibilité de l'établissement."

Plan stratégique "Élan 2020", La doctrine de l'investisseur.

Le contrôle des risques de la Caisse des Dépôts est décrit dans la charte de contrôle interne intitulée "Principes d'organisation du contrôle interne". Ce document, dont le périmètre est le groupe Caisse des Dépôts, aborde également les questions relatives à la gestion du risque de non-conformité, ainsi que l'organisation de la déontologie et la lutte contre le blanchiment. La dernière mise à jour date de décembre 2009.

La DRCI intervient en amont des engagements pris au niveau des différents métiers, ainsi que sur le suivi des risques de crédit et de marché des portefeuilles financiers.

Elle exerce un deuxième regard indépendant sur les risques financiers sous une forme adaptée à la nature de l'investissement, et notamment en fonction de la taille de l'engagement considéré.

Enfin, au titre du suivi des risques opérationnels, la DRCI, en coordination avec les métiers, veille à ce que toutes les mesures adéquates de maîtrise des processus soient prises afin d'avoir l'assurance raisonnable que les risques opérationnels inhérents à ces processus sont maîtrisés. Les différents outils, mis en œuvre au niveau des métiers de l'Établissement public, sont les suivants :

- la base "incidents", qui recense les incidents et les plans d'action associés,
- les cartographies de risques opérationnels,
- les indicateurs d'alerte,
- le plan de contrôle de conformité, qui contractualise entre la DRCI et les métiers et filiales les différents points de contrôle ainsi que leurs modalités d'exécution et de suivi,
- le plan de continuité d'entreprise.

La Caisse des Dépôts s'est dotée depuis 2010 d'un progiciel afin de gérer ces différents outils.

Une revue du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques opérationnels de l'ensemble des métiers de l'Établissement public et des principales filiales est effectuée par la DRCI à un rythme semestriel.

3 - INTERVENTION EN AMONT DES ENGAGEMENTS

L'activité des métiers s'inscrit dans le cadre de lettres d'objectifs annuelles élaborées en liaison avec la Direction du pilotage stratégique, du développement durable et des études et validées par le Directeur général.

La DRCI intervient en amont des engagements par sa présence dans :

- les Comités des engagements, présidés par le Directeur général, et qui se prononcent sur tous les engagements du Groupe au-delà d'un certain seuil ;
- les Comités des engagements représentant la dernière instance de décision au sein d'une direction, et dans le comité d'investissement immobilier ;
- le Comité actif/passif mensuel ainsi que dans le Comité de suivi actif/passif et de gestion des portefeuilles trimestriel où sont notamment présentées les orientations de gestion au Directeur général.

4 - SUIVI DES RISQUES DE CRÉDIT ET DE MARCHÉ

Mensuellement, pour les portefeuilles financiers (obligataires, monétaires, et dérivés associés) le Comité des risques de contrepartie (CRC)

examine un *reporting* élaboré par la DRCI, rendant compte de l'évolution des risques de contrepartie en termes de :

- répartition des engagements des portefeuilles par catégorie de notation, zone géographique, émetteurs ;
- concentration des portefeuilles ;
- variations de notations des contreparties.

Les tableaux de bord des métiers prêteurs intègrent des éléments de suivi des risques de crédit du métier.

Concernant les risques de marché et de liquidité, il est rendu compte de la gestion et des risques financiers (marché et ALM) au cours d'un comité mensuel (Comité actif/passif).

La DRCI transmet mensuellement au Directeur général et au Comité de direction groupe une contribution portant sur les risques financiers, dans le cadre de l'édition d'un tableau de bord.

La DRCI élabore semestriellement un rapport sur les risques à l'adresse de la Commission de surveillance. Ce rapport, revu dans le cadre du Comité d'examen des comptes et des risques, intègre des informations détaillées sur les risques de crédit, les risques de marché et les risques de concentration.

II - IDENTIFICATION DES RISQUES

1 - Définitions

a) Risque de crédit et de contrepartie

Le risque de crédit est le risque de perte de valeur économique d'une créance, existante ou potentielle, lié à la dégradation de la qualité de crédit d'une contrepartie, pouvant aller jusqu'à se matérialiser par son incapacité de faire face à ses engagements.

b) Risque de concentration

Le risque de concentration est le risque qui résulte soit d'une forte exposition à un risque donné, soit d'une forte probabilité de défaut de certains groupes de contreparties.

c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente, pour l'établissement, l'impossibilité d'honorer ses engagements liés à des passifs financiers au titre d'une échéance donnée, avec l'impossibilité pour l'établissement de se procurer les liquidités nécessaires sur le marché.

d) Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte sur des instruments de bilan ou de hors bilan, engendré par un mouvement adverse des paramètres de marché, qu'ils soient de taux, d'actions, de spreads de crédit, de change, de volatilité ou liés à une variation de prix de manière générale.

e) Risque de change

Le risque de change est le risque de voir la rentabilité affectée par les variations du cours de change.

f) Risque global de taux

Le risque de taux représente l'impact sur les résultats annuels et la valeur patrimoniale d'une évolution défavorable des taux d'intérêt.

g) Risque d'assurance

Le risque d'assurance est le risque découlant de l'application des contrats d'assurance. Couvrant des engagements divers relatifs aux différents contrats d'assurance commercialisés par le groupe CNP Assurances, il fait l'objet d'une description détaillée dans le paragraphe II.3.e) "Méthodes et mesure des risques - Risque d'assurance".

h) Risque opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte économique résultant de processus internes défaillants ou inadaptés ou d'événements externes, qu'ils soient de nature délibérée, accidentelle ou naturelle. Les processus internes sont notamment ceux impliquant le personnel et des systèmes d'information. Les inondations, les incendies, les tremblements de terre, les attaques terroristes, etc., sont des exemples d'événements externes.

i) Risque de non-conformité

Le risque de non-conformité est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, assorti de pertes financières significatives, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif prises, notamment, en application des orientations de l'organe délibérant.

2. PROCESSUS DE PRISE DE RISQUE

a) Dispositif de décision

Hors activités de marché, tout investissement fait l'objet d'un comité des engagements présidé par le Directeur général de la Caisse des Dépôts lorsque le montant dépasse 50 millions d'euros et par le Directeur général adjoint lorsqu'il est compris entre 10 et 50 millions d'euros.

a.1) Engagements hors activités d'investisseur financier

Les métiers sont responsables de leurs propres engagements (dans le cadre d'orientations définies dans des lettres d'objectifs annuelles, validées par le Directeur général).

Hors activités de marché, les engagements sont décidés dans des comités métiers de différents niveaux. La DRCI participe de droit à tout comité d'engagement représentant la dernière instance de décision au sein d'une direction. Elle se réserve la possibilité de faire valoir ses avis, avant décision, et de demander des compléments d'information sur le risque. Elle fournit un double regard sur la conformité stratégique du projet, la bonne identification des risques et leur éventuelle couverture ainsi que sur la correcte rémunération au sens de la classe d'actifs. Son opposition éventuelle à un dossier requiert, pour être levée, une décision expresse du plus haut échelon de la hiérarchie du métier et fait l'objet d'un reporting au Comité de direction de la Caisse des Dépôts.

a.2) Engagements sur activités d'investisseur financier

La gestion des portefeuilles d'actifs financiers est effectuée dans le cadre d'univers d'investissements dûment autorisés et de processus de gestion définis. Le souci de réactivité nécessaire dans les gestions des portefeuilles financiers a conduit à adopter un dispositif distinct de celui des autres engagements.

Pour ces activités de portefeuilles, l'exercice d'un deuxième regard sur les risques est assuré par la participation de la DRCI aux Comités mensuels actif-passif et aux Comités trimestriels de suivi des portefeuilles, présidés par le Directeur général, où sont examinées les orientations de gestion pour la période à venir.

Ce comité trimestriel examine la gestion passée et, tout spécialement une fois par an, les orientations à donner à la gestion pour l'année à venir, à la lumière d'une évaluation à moyen terme (typiquement 5 ans) des objectifs et des risques financiers du bilan. Ces exercices sont fondés sur des analyses approfondies de l'équilibre actif/passif prévisionnel des bilans, effectuées par une équipe dédiée. Les grandes orientations d'allocation d'actifs sont déclinées ensuite classe d'actifs par classe d'actifs.

Les placements en immobilier et *private equity* font en outre l'objet de comités d'investissements spécifiques.

b) Procédure de surveillance

Concernant les risques de crédit des portefeuilles financiers, le Comité des risques de contrepartie déjà évoqué plus haut se réunit mensuellement pour définir des limites de risques par contrepartie sur proposition de la DRCI, et examine le respect des limites au cours du mois passé. Les propositions de limites de risques sont élaborées par la DRCI suivant des méthodes qui visent notamment la diversification des risques au sein des portefeuilles. Le respect de ces limites est en outre contrôlé quotidiennement par la DRCI. Les risques de marché font l'objet de limites propres à chaque portefeuille.

Le *reporting* mensuel des comités de gestion financière intègre des mesures de risque pour chacune de ces limites.

c) Procédure de réduction des risques

Concernant les portefeuilles taux, les garanties sur émetteurs, émissions ou opérations sont dûment prises en compte dans les systèmes d'information et utilisées pour calculer l'exposition au risque de crédit au niveau des garants concernés.

Les transactions effectuées dans le cadre des activités de marché exposent la Caisse des Dépôts au risque d'un défaut potentiel de ses contreparties. La Caisse des Dépôts gère ce risque par la généralisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral).

La compensation est une technique utilisée pour atténuer le risque de contrepartie lié aux opérations sur les produits dérivés. Le principal mode de compensation appliqué par la Caisse des Dépôts est la compensation par liquidation qui permet, en cas de défaillance de la contrepartie, de mettre fin à toutes les opérations à leur valeur du marché actuelle, puis de faire la somme de toutes ces valeurs, positives et négatives, pour obtenir un seul montant (net) à payer à la contrepartie ou à recevoir de celle-ci.

Ce solde ("*close-out netting*") peut faire l'objet d'une garantie ("*collatéralisation*") consentie sous forme de nantissement d'espèces, de titres ou de dépôts. Les opérations concernées sont traitées conformément à des accords-cadres bipartites, respectant les principes généraux d'une convention-cadre nationale ou internationale.

Les principales formules d'accord bilatéral utilisées sont celles de la Fédération Bancaire Française (FBF) et, sur le plan international, celles de l'International Swaps and Derivatives Association ("*ISDA*").

La Caisse des Dépôts n'a pas recours aux techniques de réduction des risques par titrisation de créances.

d) Procédure de dépréciation

d.1) Les Comités de provisionnement métier et fédéral

Une procédure de provisionnement et de passage en compte de résultat (charges ou produits) est opérationnelle au sein de l'Établissement public.

Selon cette procédure, les décisions en matière de provisions sont prises par des comités de provisions positionnés à deux niveaux en fonction de limites de délégation accordées, appréciées par opération : le Comité de provisionnement métier et le Comité de provisionnement fédéral.

Ces comités ont à connaître les provisions réglementées, les provisions pour risques et charges ainsi que les provisions pour dépréciation des éléments d'actifs (créances douteuses, immobilisations, etc.).

Des dépréciations sont notamment constatées, en cas de risque de non recouvrement des encours douteux ou compromis. La dépréciation des titres de participation auparavant traitée dans ces comités relève désormais du comité de valorisation de l'activité titres pour compte propre (cf. §II d.2), à l'exception de l'activité investisseur d'intérêt général gérée par la Direction du développement territorial.

Par ailleurs, sont également maintenus dans les Comités de provision métier et fédéral les titres faisant l'objet d'une procédure judiciaire (contentieux, litiges, liquidations, etc.).

Les deux instances se tiennent à périodicité trimestrielle et les décisions sont prises sur la base d'un dossier contenant les éléments nécessaires à la compréhension et à la validation des montants de dépréciations proposées.

Les Comités de provision métiers statuent sur les flux compris entre 50 et 300 milliers d'euros. Ils examinent les stocks de provisions compris entre 1,5 et 4 millions d'euros pour un tiers ou un dossier donné.

Le Comité de provision fédéral statue sur les dossiers supérieurs à 300 milliers d'euros en flux et examine les stocks de provisions supérieurs à 4 millions d'euros.

La Direction juridique et fiscale et la DRCI sont des membres permanents du Comité de provisionnement fédéral.

d.2) Le Comité de valorisation de l'activité titres pour compte propre

Le Comité de valorisation de l'activité titres a pour objet de déterminer, sur la base des informations qui lui sont communiquées, les valorisations à retenir, et les éventuelles dépréciations à constater, dans les comptes de la Section générale et les comptes consolidés du Groupe.

Présidé par le directeur des finances, il se réunit semestriellement dans le mois qui suit la date d'arrêté statutaire des comptes. Ses

a) Risque de crédit

- Exposition maximale au risque de crédit

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des prêts et créances, des instruments de dettes et des

membres permanents sont le directeur des risques et du contrôle interne, le directeur juridique et fiscal, les responsables des départements pilotage financier et comptabilité, développement filiales et participations, gestion financière et le responsable de la gestion du portefeuille de la Section générale.

Le comité apprécie les propositions de dépréciations en normes IFRS selon des modalités décrites en détail dans le chapitre des principes comptables.

Les modalités de dépréciation des écarts d'acquisition et des titres mis en équivalence sont décrites dans le chapitre des principes comptables.

3. MÉTHODES ET MESURE DES RISQUES

Dans le contexte de dégradation des conditions de marché et de l'environnement économique, la Caisse des Dépôts a renforcé son suivi des risques financiers, qu'ils soient de marché ou de crédit.

Actuellement, les expositions sur actifs de taux portent sur quatre principales classes d'actifs :

- ➔ les émetteurs souverains, principalement de l'Union européenne mais aussi de certains autres pays (Brésil, Afrique du Sud, Israël, Chili, Corée du Sud, Mexique) ;
- ➔ les établissements financiers de la zone OCDE notés dans l'univers *investment grade* ;
- ➔ les émetteurs *corporate* de la zone OCDE notés dans l'univers *investment grade* ;
- ➔ des parts de titrisation, systématiquement senior, et essentiellement exposées au marché hypothécaire résidentiel européen.

instruments dérivés, nette de tout montant compensé et de toute perte de valeur comptabilisée.

(en millions d'euros)

	31.12.2011	31.12.2010
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenu variable)	26 323	27 007
Instruments financiers dérivés de couverture	502	309
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	115 603	111 613
Prêts et créances sur les établissements de crédit	11 880	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	12 807	31 060
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 970	20 171
Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations	188 085	194 830
Engagements de financement donnés	6 109	6 485
Engagements de garantie financière donnés	15 034	2 077
Autres engagements donnés ⁽¹⁾	6 407	9 231
Provisions pour engagements donnés		
Exposition des engagements hors bilan nets des provisions	27 550	17 793
Total de l'exposition nette	215 635	212 623

(1) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010.

Le total de l'exposition nette du groupe Caisse des Dépôts regroupe essentiellement la Section générale et le groupe CNP Assurances :

- ➔ Au 31 décembre 2011 la Section générale représente 41 % du total et le groupe CNP Assurances 55 %.
- ➔ Au 31 décembre 2010 la Section générale représente 46 % du total et le groupe CNP Assurances 50 %.

Les expositions nettes des autres filiales ne sont pas significatives au regard du total groupe.

Les risques de crédit des portefeuilles de taux sont mesurés à partir de la somme des engagements par catégories homogènes d'appréciation des risques de crédit (notations).

Une équipe d'analystes de DRCI attribue aux émetteurs (hors titrisations) des notes en fonction de leur risque de crédit, sur une échelle homogène avec celle utilisée par les agences de "rating". L'importance de l'engagement calculé, pour un émetteur donné, est fonction de la valeur de marché des titres sur lesquels portent l'engagement, et de leur nature. Pour les produits dérivés, l'engagement intègre un complément additif ("add-on") représentatif d'une exposition future possible au risque.

Les titrisations en portefeuille font l'objet d'une échelle d'appréciations qualitatives internes spécifiques permettant de nuancer leur

qualité, la Caisse des Dépôts (Section générale) n'ayant recours qu'à des titrisations notées AAA à leur émission, par au moins une agence. Les contreparties des métiers prêteurs font l'objet d'un score par des équipes dédiées, logées au sein des métiers.

Les portefeuilles de titres, à l'exception de ceux détenus jusqu'à l'échéance, ont été, conformément aux principes IFRS, évalués à leur juste valeur, qui pour l'essentiel des portefeuilles correspond au cours de bourse au 31 décembre.

- Ventilation des actifs financiers par nature

	31.12.2011					
(en millions d'euros)	Actifs financiers bruts (*)	Dont actifs financiers sains	Dont actifs financiers en souffrance non dépréciés	Dont actifs financiers dépréciés	Dépréciations sur actifs financiers	Exposition des engagements au bilan nets de dépréciation
Instruments de dette (hors juste valeur par résultat)	138 579	138 352		227	(227)	138 352
Prêts et avances	23 290	22 586	4	700	(382)	22 908
Instruments dérivés						2 819
Total des actifs financiers ventilés par nature	161 869	160 938	4	927	(609)	164 079
Instruments de dette (à la juste valeur par résultat)						24 006
Total des actifs financiers						188 085

(*) Il n'existe aucun actif financier renégocié à la clôture.

	31.12.2010					
(en millions d'euros)	Actifs financiers bruts (*)	Dont actifs financiers sains	Dont actifs financiers en souffrance non dépréciés	Dont actifs financiers dépréciés	Dépréciations sur actifs financiers	Exposition des engagements au bilan nets de dépréciation
Instruments de dette (hors juste valeur par résultat)	133 649	133 374		275	(275)	133 374
Prêts et avances	34 492	33 776	35	681	(352)	34 140
Instruments dérivés						2 158
Total des actifs financiers ventilés par nature	168 141	167 150	35	956	(627)	169 672
Instruments de dette (à la juste valeur par résultat)						25 158
Total des actifs financiers						194 830

(*) Il n'existe aucun actif financier renégocié à la clôture.

- Exposition aux dettes souveraines du groupe Caisse des Dépôts

La dette souveraine se définit comme l'ensemble de titres de dette ayant comme contrepartie un pays donné, entendu comme puissance publique et ses démembrements.

L'exposition brute correspond aux montants comptabilisés au bilan (donc y compris les réévaluations des titres comptabilisés à la juste valeur et les éventuelles dépréciations). Quant à l'exposition

nette, elle correspond aux montants des expositions brutes nettes de garanties.

L'exposition aux dettes souveraines du groupe Caisse des Dépôts provient essentiellement de la Section générale et du groupe CNP Assurances.

• Exposition aux dettes souveraines de la Section générale

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010 (*)	
	Exposition brute	Exposition nette	Exposition brute	Exposition nette
France	7 830	7 830	6 049	6 049
Allemagne	4 984	4 984	5 680	5 680
Espagne	2 314	2 314	5 661	5 661
Autriche	949	949	1 006	1 006
Irlande	710	710	710	710
Belgique	527	527	326	326
Italie	270	270	2 067	2 067
Finlande	223	223	265	265
Pays-Bas	119	119	119	119
Bésil	78	78		
Canada	72	72	174	174
Grèce	23	23	206	206
Afrique du Sud	42	42		
Israël	24	24		
Chili	21	21		
République de Corée (Corée du Sud)	17	17		
Mexique	11	11		
Islande	10	10	10	10
Total de l'exposition de la Section générale	18 222	18 222	22 273	22 273

(*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010

Au 31 décembre 2011, l'exposition de la Section générale sur la dette souveraine provient en majorité de titres classés dans la catégorie des "Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance".

• Exposition aux dettes souveraines du groupe CNP Assurances

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010(*)	
	Exposition brute	Exposition nette	Exposition brute	Exposition nette
France	23 727	1 214	17 809	879
Italie	4 293	438	6 000	266
Belgique	3 705	128	3 978	124
Espagne	2 321	171	3 876	323
Autriche	2 729	81	3 378	101
Bésil	394	236	350	210
Portugal	731	40	1 409	168
Pays-Bas	319	11	1 321	30
Irlande	690	19	1 097	34
Allemagne	1 953	118	2 603	123
Grèce	232	9	504	20
Finlande	173	4	727	19
Pologne	104	6	110	7
Luxembourg	84	8	104	10
Suède	43	1	91	2
Danemark	82	2	92	2
Slovénie	106	2	62	2
Grande Bretagne	63	0	0	0
Canada	323	26	349	27
Chypre	6	6	10	10
Autres	2 496	193	1 934	132
Total de l'exposition du groupe CNP Assurances	44 574	2 713	45 804	2 489

(*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010

Les données présentées dans ce tableau correspondent aux données du groupe CNP Assurances intégrées à 40,16%. Les facteurs de passage d'une exposition brute à une exposition nette incluent les effets d'impôt différé et de participation aux bénéfices différée fondés sur la comptabilité reflet. En l'absence de défaut avéré, aucun des titres de dettes souveraines, à l'exception du cas particulier de la dette grecque, n'a fait l'objet d'une dépréciation. La très grande majorité des titres de dettes souveraines est classée dans la catégorie des "Actifs financiers disponibles à la vente".

b) Risque de concentration

Les risques de concentration sont appréciés de la manière suivante :

- pour les portefeuilles de taux, par les sommes d'engagements :
 - par zone géographique ;
 - par secteur industriel ;

- par fourchette de notation ;
- pour les 50 contreparties les plus importantes.

- pour les portefeuilles actions :
 - concentration sectorielle : par la "Value at Risk" de marché du portefeuille par secteur ;
 - concentration individuelle : par l'indice de Gini ou l'indice de Herfindahl.
- pour l'ensemble des engagements de la Caisse des Dépôts :
 - par la somme des expositions, au sens du risque crédit Bâle II, sur les premières contreparties, et par l'indice de Herfindahl calculé sur ces expositions.

- Ventilation des instruments de dette (hors juste valeur par résultat) et instruments dérivés sains par notation de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
AAA	57 966	49 393
AA	25 386	35 304
A	39 588	35 788
BBB	6 047	5 574
BB	1 597	1 488
< B	376	111
Non noté	10 211	7 874
Total de la répartition par notation de crédit	141 171	135 532

- Ventilation des instruments de dette (hors juste valeur par résultat) et des prêts et avances sains par agent économique et zone géographique

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Administrations centrales	56 307	60 793
Établissements de crédit	34 513	22 169
Institutions non établissements de crédit	55 530	70 856
Grandes Entreprises	13 032	11 931
Clientèle de détail	1 418	1 377
Autres	138	24
Total de la répartition par agent économique	160 938	167 150
France	86 255	80 669
Autres pays d'Europe	60 806	72 107
Amérique du Nord	4 837	5 336
Amérique centrale et du Sud	1 000	801
Afrique et Moyen-Orient	72	19
Asie et Océanie	229	222
Autres	7 739	7 996
Total de la répartition par zone géographique	160 938	167 150

c) Risque de liquidité

- Échéances contractuelles des actifs financiers par durée restant à courir

(en millions d'euros)	31.12.2011						Total des actifs financiers
	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	
Caisse, banques centrales	5						5
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	72	776	617	1 492	3 708	25 129	31 794
Instruments financiers dérivés de couverture		4		35	144	319	502
Actifs financiers disponibles à la vente	11 936	7 471	14 082	33 541	53 883	29 342	150 255
Prêts et créances	12 108	42	1 632	7 526	3 053	326	24 687
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	59	605	1 962	7 897	10 447		20 970
Total des actifs financiers	24 180	8 898	18 293	50 491	71 235	55 116	228 213

(en millions d'euros)	31.12.2010						Total des actifs financiers
	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	
Caisse, banques centrales	6						6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	199	868	499	1 646	3 430	26 359	33 001
Instruments financiers dérivés de couverture			1	26	71	211	309
Actifs financiers disponibles à la vente	15 274	2 519	14 463	34 487	63 153	20 947	150 843
Prêts et créances	6 152	5 233	21 348	865	2 069	63	35 730
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	755	157	1 279	9 004	8 974	2	20 171
Total des actifs financiers	22 386	8 777	37 590	46 028	77 697	47 582	240 060

- Échéances contractuelles des passifs financiers par durée restant à courir

(en millions d'euros)	31.12.2011						Total des passifs financiers
	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	
Banques centrales, CCP							
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		8	1 074	2 006	3 035		6 123
Instruments financiers dérivés de couverture de flux	4	11	25	494	397	513	1 444
Dettes envers les établissements de crédit	1 691	3 575	2 634	3 381	2 631	26	13 938
Dettes envers la clientèle	43 585	844	2 143	1 364	2 782	18	50 736
Dettes représentées par un titre		13 234	6 008	3 504	3 133		25 879
Dettes subordonnées			6		783	236	1 025
Total des passifs financiers	45 280	17 672	11 890	10 749	12 761	793	99 145

31.12.2010

(en millions d'euros)	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Total des passifs financiers
Banques centrales, CCP							
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	94	554	228	2 461	2 824		6 161
Instruments financiers dérivés de couverture de flux	3	2	21	358	249	413	1 046
Dettes envers les établissements de crédit	2 197	304	9 100	3 168	2 669	160	17 598
Dettes envers la clientèle	43 346	477	2 166	665	16	4 238	50 908
Dettes représentées par un titre	6 130	10 577	4 719	2 171	2 972		26 569
Dettes subordonnées				6	803	92	901
Total des passifs financiers	51 770	11 914	16 234	8 829	9 533	4 903	103 183

Le risque de liquidité de la **Caisse des Dépôts (Section générale)** est suivi au moyen du gap mesurant l'excédent de passif par rapport à l'actif, et son évolution dans le temps en mort du bilan. Les dépôts sont pris en compte conventionnellement de la même façon que dans les gaps de taux.

Pour le groupe **CNP Assurances**, le risque de liquidité correspond à l'analyse des flux futurs d'actifs et des projections de paiements par échéance.

Les chiffres ci-dessous correspondent à 100 % du groupe CNP Assurances tandis que le groupe Caisse des Dépôts consolide le groupe CNP Assurances à 40 % par intégration proportionnelle.

• Flux futurs d'actifs (groupe CNP assurances)

31.12.2011

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans
Actifs financiers disponibles à la vente	28 281	91 747	90 195	35 856
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 453	14 901	55 719	1 124
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	148	649	224	156
Prêts et créances	351			

31.12.2010

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans
Actifs financiers disponibles à la vente	28 349	95 308	88 438	36 469
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 334	13 068	55 128	1 445
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	244	789	225	118
Prêts et créances	17			

• Projections de paiements par échéance (groupe CNP assurances)

31.12.2011

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans	Plus de 15 ans
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (y compris UC)	17 494	81 914	60 297	39 998	133 744

31.12.2010

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans	Plus de 15 ans
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (y compris UC)	16 920	75 251	64 481	47 053	173 963

d) Risque de marché

d.1) Les risques de marché

La Caisse des Dépôts (Section générale) calcule :

- pour le portefeuille actions, au sein de la DRCI, des VaR (1 an, 99%), par une méthode de Monte-Carlo à horizon 1 mois annualisée avec une multiplication par racine (12), à l'aide de l'outil Riskdata. Cet indicateur fait l'objet d'un reporting aux instances de gouvernance ;
- pour le portefeuille d'arbitrage de taux : une VaR (10 jours, 99%), à l'aide de l'outil Bloomberg.

La VaR ainsi calculée est basée sur des hypothèses de distribution normales des sous-jacents (lois gaussiennes). Cela permet de donner une estimation du risque de perte maximal à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi dans des conditions normales de marché et de poursuite d'activité.

La VaR calculée à partir de Riskdata fait appel à environ 20 000 facteurs de risque dits primaires (actions, taux, devises, volatilités implicites).

Pour le calcul des mesures de risque (incluant la VaR), Riskdata utilise un modèle de Monte Carlo en grande dimension (1 000 scénarios) qui consiste à diffuser chacun de ces 20 000 facteurs de risque en respectant les volatilités historiques ainsi que les corrélations.

Lorsque le prix d'un produit n'est pas linéairement dépendant du facteur de risque primaire (comme pour les options), il est revalorisé pour chacun des 1 000 scénarii à l'aide de formules de pricing intégrées à Riskdata.

La profondeur historique des données utilisées par Riskdata remonte au 1^{er} janvier 2000, sachant qu'une pondération exponentielle des événements est utilisée, avec une demi-vie correspondant à environ 8 mois. Ceci a pour effet d'accorder plus de poids aux événements récents qu'à ceux éloignés dans le temps.

Le risque du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts est décomposé par secteur (nomenclature ICB "Industry Classification Benchmark") permettant d'analyser les contributions sectorielles à la VaR globale. À cet effet, des VaR dites marginales sont calculées, permettant d'exprimer la contribution de chaque secteur à la VaR globale.

Les méthodes basées sur des distributions normales prennent mal en compte les événements extrêmes de marché. Pour cette raison, la DRCI a parallèlement développé des outils alternatifs au calcul des VaR gaussiennes. Ces méthodes sont basées sur des distributions dites de lois extrêmes qui permettent de mieux estimer ces événements et leur fréquence. Elles se présentent sous forme de stress tests.

La méthode actuelle de calcul de la VaR ne prend pas en compte l'effet d'un drift (rendement sans risque dans le cas de l'utilisation d'une probabilité risque neutre) qui vient amoindrir le montant de la VaR. Cette non prise en compte a pour effet que le calcul actuel de la VaR surestime le risque d'environ 0,88% en rythme annualisé (rendement annuel moyen sans risque constaté à fin 2011).

• Indicateurs au 31 décembre 2011

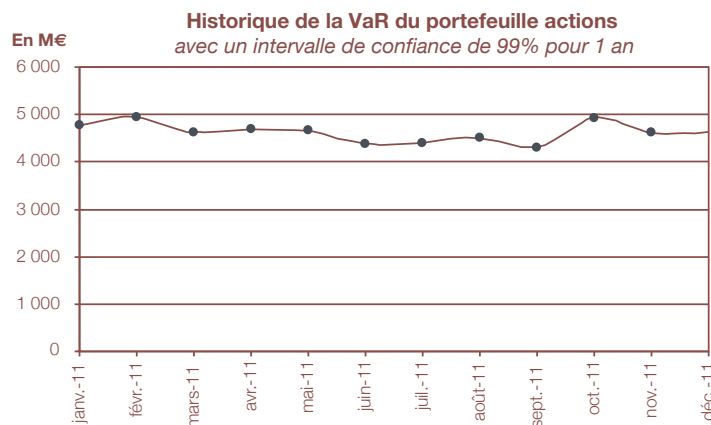
	VaR (1 an, 99%)	VaR (10 j, 99%)
Portefeuilles actions	4 645 M€	
Portefeuille d'arbitrage taux		0,23 M€

• Indicateurs au 31 décembre 2010

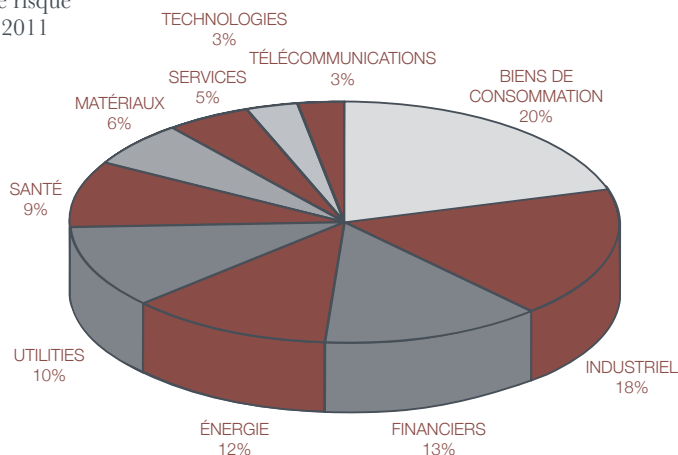
	VaR (1 an, 99%)	VaR (10 j, 99%)
Portefeuilles actions	4 989 M€	
Portefeuille d'arbitrage taux		0,97 M€

• Historique de la chronique de la VaR du portefeuille actions au titre de l'année 2011

Le backtesting réalisé au titre de cette VaR, a permis de conclure qu'aucune occurrence de dépassement de la VaR n'a été constatée sur les données mensuelles (horizon 1 mois du risque et de la performance) pour l'exercice 2011.



- Décomposition par facteur de risque de la VaR du portefeuille à fin 2011



Le **groupe CNP Assurances** met en œuvre des tests de sensibilité pour comprendre et piloter la volatilité du résultat et des capitaux propres avec efficacité. Le management utilise particulièrement les analyses de sensibilité de la MCEV[®] aux risques de marché et d'assurance.

Le **groupe CNP Assurances** publie son "Embedded Value" selon les principes de la Market Consistent European Embedded Value (MCEV[®]) établis par le CFO Forum (réunion des directeurs financiers des principales sociétés d'assurance européennes, créé en 2002), à l'exception de la conservation de la méthodologie traditionnelle pour la filiale brésilienne Caixa et de l'utilisation de modèles déterministes sur les activités peu significatives et dont les produits ne comportent généralement pas d'options ou de garanties.

Le **groupe CNP Assurances** a retenu une méthodologie de valorisation des options financières market consistent. Cette approche implique une détermination objective des hypothèses financières en référence aux conditions de marché du 31 décembre 2011. Les calculs d'Embedded Value se fondent sur de nombreuses hypothèses financières, techniques, sur le comportement des assurés, sur la fiscalité et sur d'autres facteurs dont la plupart ne sont

pas sous le contrôle direct du management du Groupe. Il est dès lors envisageable de constater un écart entre l'hypothèse retenue et l'expérience future.

Les sensibilités de la MCEV[®] aux risques de marché visent à évaluer l'impact d'une variation des taux d'intérêts et des actions sur la MCEV[®]. Le périmètre couvert par ces analyses reprend outre CNP Assurances SA, les filiales les plus significatives du Groupe en France, la filiale brésilienne Caixa, la filiale italienne CNP UniCredit Vita, les filiales espagnoles CNP Vida et Barclays Vida y Pensiones, ainsi que la filiale chypriote Marfin Insurance Holding Ltd.

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et d'intérêts minoritaires et, le cas échéant, nettes de la participation des assurés.

Ce test de sensibilité mesure l'impact d'une baisse des marchés actions et immobiliers de 10% : cette sensibilité permet d'évaluer l'impact sur la valeur d'une baisse immédiate du niveau des indices actions et immobilier de 10%. Ce choc induit une baisse de 10% de la valeur de marché des actions et de l'immobilier, ainsi qu'une baisse des provisions mathématiques des contrats en unités de compte pour leur part investie en action.

- Analyse de sensibilité MCEV[®] au risque actions

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
	Actions -10 %	Actions -10 %
Impact MCEV [®]	-684 M€	-493 M€

Le risque de marché du **Fonds stratégique d'investissement** (FSI), sur le périmètre des titres cotés dont la valeur au bilan consolidé s'élève à 10 603,4 millions d'€ au 31 décembre 2011 (12 539,9 millions d'€ au 31 décembre 2010), est calculé selon les modalités

employées par la Direction des Risques et du Contrôle Interne de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire une VaR (1 an, 99%), par une méthode de Monte-Carlo, à l'aide de l'outil Riskdata.

- Indicateur de risque de marché du portefeuille coté (FSI)

Portefeuille actions cotées	31.12.2011	31.12.2010
	VaR (1 an, 99%)	VaR (1 an, 99%)
	4 458 M€	4 586 M€

La VaR ainsi calculée se fonde sur des hypothèses de distribution normales des sous-jacents (lois gaussiennes) qui permettent de donner une estimation du risque de perte maximale à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi dans des conditions normales de marché et de poursuite d'activité. En revanche, les méthodes fondées sur des distributions normales prennent mal en compte les événements extrêmes de marché. C'est la raison pour laquelle la Direction des Risques et du Contrôle Interne de la Caisse des Dépôts a développé en parallèle des outils alternatifs au calcul des VaR gaussiennes. Ces méthodes sont basées sur des distributions dites de "lois extrêmes" qui permettent de mieux estimer ces événements et leur fréquence. Elles se présentent sous forme de stress tests.

d.2) Le risque de change

Pour la **Caisse des Dépôts (Section générale)**, le risque de change comptable est totalement couvert, les positions en devises à l'actif étant financées par emprunt de la devise. L'écart entre la position de change économique et la position de change comptable, qui correspond aux plus ou moins values latentes, reste en revanche non couvert.

Cet écart est suivi par le calcul d'une Value at Risk. Au 31 décembre 2011, la VaR de change (1 an, 99%) est de 60 M€.

Pour le **groupe CNP Assurances**, les portefeuilles d'actifs du Groupe sont principalement investis dans leur devise fonctionnelle et en représentation de fonds assurés, c'est pourquoi le risque de change est très limité (par exemple moins de 1% des placements des sociétés françaises du Groupe est libellé dans une devise autre que l'euro). Le groupe CNP Assurances effectue une analyse de l'impact net sur le résultat et les capitaux propres d'une appréciation de 10% de l'euro par rapport au dollar et à la livre sterling, les deux principales devises étrangères auxquelles le Groupe est exposé, pour ses actifs et passifs monétaires libellés dans ces mêmes devises.

- Sensibilité de la marge globale aux taux courts

(en millions d'euros)

Année	31.12.2011			
	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4
2012	-8,86	-12,83	-4,88	7,7
2013	-52,44	-71,75	-25,62	6,98
2014	-31,87	-72,12	-15,65	3,68

(en millions d'euros)

Année	31.12.2010			
	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4
2011	-7,67	-10,91	-3,72	-4,61
2012	-41,27	-55,61	-20,29	-33,81
2013	-13,78	-30,24	-6,28	-21,15

Le **groupe CNP Assurances**, dans le cadre de la mise en œuvre des tests de sensibilité de la MCEV[®] aux risques de marché (cf. & d1), mesure l'impact d'une variation de la courbe des taux de plus ou moins 100 points de base. Cette sensibilité correspond à une translation de la courbe des taux *Swap* de 100 points de base à la hausse ou à la baisse. Cette sensibilité implique une réévaluation

- Analyse de sensibilité MCEV au risque de taux d'intérêts

Impact MCEV	31.12.2011	
	Taux d'intérêt + 100 bp	Taux d'intérêt - 100 bp
	-63 M€	-122 M€
Impact MCEV	31.12.2010	
	Taux d'intérêt + 100 bp	Taux d'intérêt - 100 bp
	0 M€	-115 M€

Le groupe du **Fonds stratégique d'investissement** est exposé de façon peu significative au risque de change au 31 décembre 2011.

d.3) Le risque global de taux

La **Caisse des Dépôts (Section générale)** distingue les actifs et passifs selon trois natures de taux : taux conventionnels, taux variables et taux fixes. La position à taux fixe est suivie par le *gap* taux fixe qui mesure l'excédent de passif taux fixe par rapport à l'actif taux fixe, et l'évolution de cet excédent dans le temps au fur et à mesure des tombées en mort du bilan.

Les dépôts sont pris en compte avec une décote croissante dans le temps. La sensibilité de la marge annuelle à une déformation des taux est aussi calculée à travers 4 scénarii ; ils correspondent, toute chose égale par ailleurs à (i) une hausse instantanée du taux court suivie d'une stabilisation (scénario 1), (ii) une hausse continue du taux court (scénario 2), (iii) une volatilité du taux court sans tendance particulière (scénario 3) et enfin une évolution *forward* du taux court (scénario 4) :

- scénario 1 : impact sur le coût de refinancement d'une hausse du taux court de 100 bp ;
- scénario 2 : impact sur le coût de refinancement si le taux court augmente linéairement de 100 bp par an sur trois ans ;
- scénario 3 : impact sur le coût de refinancement si le taux court subit une hausse de 100 bp sur 6 mois, baisse de 100 bp sur 6 mois (retour à la situation initiale), ce schéma étant répliqué sur trois ans ;
- scénario 4 : impact sur le coût de refinancement de l'évolution *forward* du taux court.

Ces sensibilités sont complétées par un calcul de Var sur la position taux fixe, qui prend en compte le risque d'évolution négative de la valeur de marché de la position taux fixe.

Les indicateurs de sensibilité sont calculés en désaisonnalisant les dépôts des notaires ainsi que le float.

de la valeur de marché des obligations, un ajustement des taux de réinvestissement de toutes les classes d'actifs de 100 pb et une mise à jour des taux d'actualisation.

Par contre, l'impact sur la provision mathématique initiale des contrats en unités de compte n'est pas valorisé.

e) Risque d'assurance

e.1) Gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financiers

Le groupe CNP Assurances s'est doté des outils de pilotage nécessaires pour mesurer l'atteinte des objectifs qu'il s'est fixé vis-à-vis de ses actionnaires, pour analyser les conditions de formation du résultat et de la création de valeur, et pour mesurer l'opportunité de souscrire de nouveaux contrats, ainsi que la bonne adéquation de la tarification, ces deux éléments faisant l'objet d'études systématiques et spécifiques.

Des travaux de prévision des évolutions du passif et de l'actif de l'entreprise sont réalisés annuellement au quatrième trimestre et sont utilisés dans le cadre de la détermination des taux de participation aux bénéfices pour l'année en cours, et de l'élaboration du Plan de Marché de l'entreprise pour les exercices en cours et ultérieurs.

La politique de gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financiers du Groupe est décrite dans la partie 2. Gouvernemen t d'entreprise et contrôle interne du document de référence du groupe CNP Assurances (cf. note 2.5.3).

e.2) Termes et conditions des contrats

- Nature des risques couverts par classe de contrats

Les engagements de l'assureur diffèrent selon l'objet du contrat d'assurance et conduisent le groupe CNP Assurances à distinguer trois classes de contrats : épargne, retraite et prévoyance.

Engagement de nature essentiellement financière pour les contrats d'épargne

Au sein de ces catégories de contrats, on distingue :

- les contrats ou supports libellés en euros pour lesquels l'assureur s'engage au paiement d'un capital augmenté d'un éventuel taux minimum garanti (TMG) et complété d'une participation aux bénéfices en cas de décès, de rachat ou de bonne fin ;
- les contrats en unités de compte pour lesquels l'assuré porte le risque financier et pour lesquels l'engagement de l'assureur correspond aux garanties complémentaires proposées, du type garantie de capital en cas de décès.

Engagement de nature technique et financière pour les contrats de retraite

Les engagements sur les rentes viagères sont la conjonction de deux éléments :

- la durée viagère qui est aléatoire ;
- le taux d'intérêt qui traduit la rémunération du capital aliéné géré par l'assureur.

Engagement de nature technique essentiellement pour les contrats de risque

Au sein des produits de prévoyance, les principaux facteurs d'appréciation des risques sont l'âge, le sexe et la catégorie socioprofessionnelle.

- Description des principales garanties accordées

Les contrats d'épargne en unités monétaires se caractérisent par le versement d'un capital garanti dont la revalorisation peut dépendre d'un taux minimum garanti et prévoient généralement une clause de participation aux bénéfices.

Les contrats d'épargne en unités de compte se caractérisent par l'absence de garantie principale. Toutefois, ils offrent généralement des garanties complémentaires relatives au paiement d'un capital en cas d'événement imprévisible tel que le décès ou l'invalidité totale et définitive : versement de la différence, si elle est positive, entre le cumul des versements bruts ou nets et l'épargne acquise.

Les contrats de retraite se caractérisent par le versement d'une rente viagère, complément de revenu à la retraite, et regroupent les différents types de contrats suivants :

- comptes individuels de retraite à adhésion facultative (art. 82) : rente viagère à la date de départ en retraite choisie par l'assuré (éventuellement réversible). Versement en capital optionnel ;
- comptes individuels de retraite à adhésion obligatoire (art. 83) : versement d'une rente viagère (éventuellement réversible) dont le capital constitutif est en relation directe avec le salaire perçu ;
- régimes à prestations définies (art. 39) : constitution d'un fonds collectif alimenté par des cotisations assises sur la masse salariale. À chaque liquidation de retraite, capitaux constitutifs prélevés sur fonds collectifs et versés au fonds de retraite. Liquidation du capital constitutif sous forme de rentes ;
- retraite par capitalisation collective en points (art. L. 441-1) : rente émise lors du départ à la retraite basée sur le nombre de points acquis et la valeur de service du point. Revalorisation en fonction de la valeur de service du point ;
- rentes viagères immédiates ou différées : paiement de la rente immédiatement ou à l'expiration d'un délai déterminé.

À cette catégorie de contrats, on rattache les indemnités de fin de carrière qui se caractérisent par le paiement de l'indemnité par prélèvement sur le fonds constitué dans la limite de ses disponibilités. Les contrats de risque ou de prévoyance regroupent différents types de garanties principales attachées au décès, à l'incapacité, l'invalidité, la dépendance, la santé et au chômage. Leurs caractéristiques sont présentées ci-après par type de contrat :

- Temporaires renouvelables pluriannuelles et vie entière : versement d'un capital en cas de décès ou d'invalidité totale et absolue avec, en option le plus souvent, doublement ou triplement du capital décès de la garantie principale en cas de décès accidentel ;
- Rentes éducation, rentes de conjoint : rentes temporaires ou viagères en cas de décès du parent ou du conjoint ;
- Contrat de prévoyance destiné à couvrir le décès par le versement d'un capital, l'incapacité temporaire par le versement d'indemnités journalières soit en mensualisation, soit après mensualisation ou franchise prédéterminée, l'invalidité par le versement de prestations sous forme de rente ou de capital ;
- Contrat de couverture de prêts destiné à couvrir le décès par le remboursement de tout ou partie du capital restant dû, l'incapacité temporaire par le remboursement des mensualités après une franchise prédéterminée et jusqu'à la reconnaissance de l'état d'invalidité, l'invalidité par le remboursement de toute partie des mensualités ou la perte d'emploi par le remboursement de tout ou partie des mensualités sur une période prédéterminée à l'issue d'un délai de carence. La garantie décès est obligatoire et son obtention conditionne le déblocage du prêt ;
- Contrat de prévoyance destiné à couvrir la dépendance par le versement d'une rente dont le montant dépend de l'option choisie et est forfaitaire ;
- Complémentaire maladie destinée à couvrir les frais de soins de santé par le versement d'un complément partiel ou total des prestations servies par les organismes sociaux en remboursement des frais engagés par l'assuré, pour lui-même, son conjoint ou ses enfants à charge, à l'occasion d'une maladie ou d'un accident.

À ces contrats s'ajoutent des contrats dommages et responsabilité civile commercialisés par les filiales Caixa Seguros au Brésil et Marfin Insurance Holdings Ltd à Chypre et en Grèce. Ces garanties sont définies conformément à la réglementation locale. La part des engagements au titre des contrats dommages et responsabilité civile est marginale, comparativement aux engagements attachés à la personne garantis par le groupe CNP Assurances.

• **Caractéristiques générales des clauses de participation aux bénéfiques**

Les contrats d'épargne en euros mais aussi certains contrats de prévoyance collective et certains contrats de retraite présentent des clauses de participation aux bénéfiques. Par ces clauses, les parties s'engagent à partager selon des principes définis au contrat une partie des produits financiers issus du placement des provisions techniques du contrat, mais également pour les contrats de retraite ou de prévoyance une partie des résultats techniques.

La politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfiques est le plus souvent discrétionnaire. La participation aux bénéfiques est déterminée par l'assureur dans le cadre de sa politique commerciale dans le respect des conditions contractuelles et réglementaires. L'assiette de partage des produits financiers s'appuie sur les produits financiers réalisés dans l'année et le rythme de dégageement des plus-values est laissé à la discrétion de l'assureur. L'assuré n'a pas de droits individuels sur la participation aux bénéfiques jusqu'à son allocation aux prestations ou aux provisions mathématiques. La participation aux bénéfiques attribuée non encore allouée est comptabilisée en provision pour participation aux excédents.

La base de détermination des taux de participation aux bénéfiques reste assise sur la comptabilité locale

• **Politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfiques**

La politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfiques est le plus souvent discrétionnaire. La participation aux bénéfiques est déterminée par l'assureur dans le cadre de sa politique commerciale dans le respect des conditions contractuelles et réglementaires. L'assiette de partage des produits financiers s'appuie sur les produits financiers réalisés dans l'année et le rythme de dégageement des plus-values est laissé à la discrétion de l'assureur. L'assuré n'a pas de droits individuels sur la participation aux bénéfiques jusqu'à son allocation aux prestations ou aux provisions mathématiques. La participation aux bénéfiques attribuée non encore allouée est comptabilisée en provision pour participation aux excédents.

e.3) Évaluation des contrats d'assurance (hypothèses et sensibilités)

• **Modèles d'estimation des provisions techniques**

Les principales provisions techniques sont définies comme suit :

- provisions mathématiques : différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et l'assuré ;
- provision pour participation aux excédents : montant des participations aux bénéfiques attribuées aux bénéficiaires de contrats lorsque ces bénéfiques ne sont pas payables immédiatement après la liquidation de l'exercice qui les a produits ;
- provision de gestion : destinée à couvrir les charges de gestion future des contrats non couvertes par ailleurs ;
- provisions pour risques croissants : différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et l'assuré. Concerne les assurances des risques d'incapacité, d'invalidité et de dépendance ;
- provision pour primes non acquises : destinée à constater, pour l'ensemble des contrats en cours, la part des primes émises et des primes restant à émettre se rapportant à la période comprise entre la date d'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, du terme du contrat ;
- provision pour risques en cours : destinée à couvrir, pour l'ensemble des contrats en cours, la charge des sinistres et des frais afférents aux contrats, pour la période découlant entre la date d'inventaire et la date de première échéance de prime pouvant donner lieu à révision de la prime par l'assureur ou, à défaut, entre la date de l'inventaire et le terme du contrat, pour la part de ce coût qui n'est pas couverte par la provision pour primes non acquises ;
- provision pour sinistres à payer : valeur estimative des dépenses en principal et en frais, tant internes qu'externes, nécessaires au

règlement de tous les sinistres survenus et non payés, y compris les capitaux constitutifs des rentes non encore mises à la charge de l'entreprise.

• **Objectifs du modèle d'estimation**

L'évaluation des provisions techniques résulte d'une approche prudentielle qui peut être résumée comme suit :

- la maîtrise des risques liés à la baisse des taux d'intérêt,
- le souci de mettre à niveau au plus vite les provisions suite aux changements de table de mortalité,
- la prise en compte de tables d'expérience pour les contrats de rentes en service lorsque la sinistralité observée apparaît significativement plus faible que la mortalité attendue.

• **Procédure pour déterminer les hypothèses les plus significatives**

Cette évaluation repose sur :

- la maîtrise des périodes inventoriées qui passe, d'une part, par la connaissance des règles relatives aux dates de comptabilisation, d'effet, de traitement informatique des différents événements techniques et de gestion et, d'autre part, des spécifications précises des traitements d'inventaire et de leur planification,
- la mise à disposition à chaque inventaire de fichiers permettant de valider la cohérence des provisions avec les flux techniques,
- des audits récurrents des calculs effectués par les systèmes de gestion, soit par sondage aléatoire soit par recalcul exhaustif, et
- l'évaluation régulière des risques via un suivi des engagements de taux par des calculs prospectifs, avec la prise en compte des engagements dépassant les limites réglementaires, et des analyses détaillées et des études statistiques pour les contrats de prévoyance, avec suivi des sinistres (par contrat/exercice d'entrée en assurance/exercice de survenance) et du rythme de consommation des provisions.

• **Mesure dans laquelle les hypothèses reposent sur des variables de marché/des variables propres à l'assureur considéré**

Pour les contrats d'épargne et d'assurance vie, les taux d'actualisation sont au plus égaux au taux de rendement prudemment estimés des actifs. En assurance non-vie, les taux d'actualisation des provisions sont déterminés en référence au taux de marché. Les autres hypothèses sont spécifiques à l'expérience du groupe CNP Assurances.

• **Justification de l'utilisation d'hypothèses différentes**

de celles que l'on pourrait inférer des données passées. D'une manière générale, les hypothèses s'appuient sur l'historique et ne sont pas différentes de celles que l'on pourrait inférer sur la base des observations passées. Toutefois, dans le cadre du test de suffisance du passif (LAT), des lois de rachat dynamiques qui anticipent des hausses de loi de rachat qui n'ont pu être vérifiées par les données passées, ont été utilisées. Par ailleurs, les clés de partage qui ont servi à déterminer le partage des plus-values latentes s'appuient sur les calculs de valeur actuelle des profits futurs effectués pour la détermination de l'Embedded value (valeur intrinsèque) et ne sont pas issues d'une observation directe du passé.

• **Prise en compte des corrélations entre les différentes hypothèses**

Au-delà de l'utilisation d'une loi de rachat dynamique qui corrèle niveau des rachats et niveau des taux dans le cadre du LAT, il n'y a pas de prise en compte de corrélations entre les différentes hypothèses.

• **Sensibilité de la MCEV à une variation des rachats et de la sinistralité**

Les incertitudes sur les flux des contrats d'assurance sont essentiellement liées au rythme d'émergence des flux : rachats, décès et autres prestations.

La sensibilité de la MCEV[®] à une baisse des rachats de 10% est de +193 M€ au 31 décembre 2011. Par ailleurs, une baisse de 5% de la sinistralité impacterait de +154 M€ la MCEV pour les risques de mortalité et d'invalidité de -75 M€ pour le risque de longévité au 31 décembre 2011.

e.4) Risque de taux garantis des passifs relatifs aux contrats

Les principaux dérivés incorporés aux passifs techniques sont les taux d'intérêt garantis. Une classification des contrats d'épargne en euros présentant des taux garantis par degré d'engagement décroissant a été établie :

- contrats comportant un taux minimum garanti et une participation garantie au terme,
- contrats à taux majoré fixe (75% du TME en général) sur une durée de 8 ans au plus,
- contrats dont le taux minimum garanti est inférieur à 60% du TME à la date du versement.

Une ventilation des provisions techniques détaillant les engagements de taux des contrats d'épargne en euros est présentée ci-dessous :

(en millions d'euros)

31.12.2011

Taux minimum garanti	Provisions Techniques	%
0 % ⁽¹⁾	143 802,0	49,8
]0 %-2 %]	17 599,9	6,1
]2 %-3 %]	43 824,7	15,2
]3 %-4 %]	1 692,6	0,6
]4 %-4,5 %]	5 142,2	1,8
> 4,5 % ⁽²⁾	1 833,4	0,6
UC	34 713,0	12,0
Autres ⁽³⁾	40 161,5	13,9
Total	288 769,3	100,0

(1) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.

(2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5% proviennent principalement de la filiale Caixa établie au Brésil où les taux obligataires sont supérieurs à 10% (cf. Note 22.2 de la plaquette CNP Assurances au 31 décembre 2011).

(3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unité de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non vie, les provisions pour participation aux bénéfices, les provisions pour sinistres.

(en millions d'euros)

31.12.2010

Taux minimum garanti	Provisions Techniques	%
0 % ⁽¹⁾	131 955,8	46,6
]0 %-2 %]	14 514,3	5,1
]2 %-3 %]	51 050,0	18,0
]3 %-4 %]	1 761,8	0,6
]4 %-4,5 %]	4 984,9	1,8
> 4,5 % ⁽²⁾	1 762,4	0,6
UC	36 694,7	13,0
Autres ⁽³⁾	40 264,0	14,2
Total	282 987,9	100,0

(1) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.

(2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5% proviennent principalement de la filiale CAIXA établie au Brésil où les taux obligataires sont supérieurs à 10% (cf. Note 22.2 de la plaquette CNP Assurances au 31 décembre 2011).

(3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unité de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non vie, les provisions pour participation aux bénéfices, les provisions pour sinistres.

e.5) Concentration du risque d'assurance

- Mesure dans laquelle ce risque est atténué par la réassurance

La couverture de réassurance recherchée par CNP Assurances est destinée à garantir la régularité des résultats de la société et à lui permettre de développer ses possibilités de souscription. La politique de réassurance de CNP Assurances est définie en Conseil d'administration et répond aux objectifs suivants :

- politique de groupe qui intègre les contrats souscrits en direct, les acceptations d'organismes de prévoyance, les acceptations des filiales ;
- protection globale du compte d'exploitation via des couvertures en réassurance non proportionnelle, adaptées à la taille de CNP Assurances : protection Catastrophe (excédent par événement) et excédent de sinistres par tête ;
- partage des risques pris sur des affaires nouvelles de grande taille.

- Exposition au risque de catastrophe et risque de cumul

L'ensemble des portefeuilles est protégé en XS catastrophe par des réassureurs professionnels.

- Portefeuille individuel : l'ensemble des portefeuilles individuels (affaires directes et acceptations auprès CNP Assurances souscrites par les filiales (LBPP, CNP Vita et CNP Vida)) du groupe CNP Assurances est couvert par une protection Catastrophe décès-PTIA auprès de réassureurs du marché comme suit. Un événement catastrophique est constitué d'au moins 5 victimes, CNP Assurances conserve 10 PASS par événement, les réassureurs couvrent 1 000 PASS par événement et 2 000 PASS par exercice (PASS: Plafond Annuel de la Sécurité sociale: 35 352 euros en 2011).

- Portefeuille collectif :

- l'ensemble des portefeuilles collectifs (affaires directes nettes de coassurances cédées et acceptations en quote-part souscrites par des institutions de prévoyance et des mutuelles) du groupe CNP Assurances est couvert par une protection Décès -IPA3 dans le cadre du pool Bureau Commun des Assurances Collectives qui prévoit successivement la rétention des deux plus gros sinistres par assureur, une coassurance de marché de 30 M€ dont CNP Assurances représente 26%, une réassurance souscrite par le pool auprès de réassureurs externes selon 4 tranches : tranche 1 : 20XS 30 M€, tranche 2 : 100XS 500 M€, tranche 3 : 250XS 150 M€, tranche 4 : 100XS 400 M€, avec une reconstitution payante à 200% sauf pour le Nucléaire et le Terrorisme NBC ; un événement est défini à partir de trois victimes ;

- Par ailleurs, les protections Catastrophes accordés par CNP Assurances à des institutions de prévoyance et des mutuelles sont rétrocédées auprès de réassureurs du marché. L'événement est défini à partir de trois victimes, la conservation de CNP Assurances et des organismes de prévoyance (ceux-ci intervenant en priorité pour leurs 2 ou 3 "têtes sinistrées" les plus élevées) est de 1,25 M€ par événement et l'engagement des réassureurs couvre 37 M€ par événement et 74 M€ par exercice à l'exception, des risques Nucléaire et le Terrorisme NBC pour lesquels la couverture par exercice est limitée à 37 M€.

L'ensemble des portefeuilles du groupe CNP Assurances est également couvert pour les capitaux élevés en cas de décès -IPA3 d'un assuré au-delà de 40 PASS.

Une analyse annuelle des portefeuilles réassurés est réalisée et porte sur :

- les populations assurées : pyramide des âges, dispersion des garanties souscrites, concentration de population ;
- les assurés indemnisés : nombre, volume et cause des sinistres ; approfondissement des dossiers les plus importants ;
- les résultats enregistrés en assurance et en cession en réassurance.

Les échanges de flux avec les réassureurs ont lieu trimestriellement, semestriellement ou annuellement selon le traité ; les éléments de crédit et de débit font l'objet d'une mise d'accord systématique entre CNP Assurances et ses réassureurs : il n'existe pas de litige en suspens.

- Risque de contrepartie sur les soldes de réassurances

La solvabilité des réassureurs est vérifiée régulièrement et la notation constitue un critère discriminant pour la sélection des couvertures. Pour les couvertures en Excess apportées au groupe CNP par des réassureurs professionnels, la notation de ces derniers est comprise entre A- et AAA. (cf. note 10.5 de la plaquette CNP Assurances du 31 décembre 2011).

- Risques juridiques spécifiques à l'activité d'assurance

La nature des risques juridiques ainsi que la politique de gestion du Groupe sont décrites dans la partie 2. Gouvernement d'entreprise et contrôle interne du document de référence (note 2.5.7 de la plaquette des comptes consolidés du groupe CNP Assurances du 31 décembre 2011).

9. Événements postérieurs à la clôture

La Caisse des Dépôts renforce son partenariat privilégié avec les collectivités locales

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'État, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et La Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque.

La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 Md€.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que la nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Ce rôle s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture des comptes.

10. Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
Pôle Caisse des Dépôts						
Caisse des Dépôts						
CDC (SECTION GÉNÉRALE)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
FINANCIÈRE TRANSDEV SA				GLOB	100,00	50,11
GROUPE BETURE / CAP ATRIUM SASU	GLOB	100,00	99,96	GLOB	100,00	99,96
CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC PME CROISSANCE	GLOB	100,00	58,84	GLOB	100,00	58,84
INFORMATIQUE CDC	GLOB	100,00	57,14	GLOB	100,00	40,00
AEW EUROPE	EQUI	40,00	40,00	EQUI	40,00	40,00
SCI SARIHV	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI RIVE GAUCHE	GLOB	100,00	99,93	GLOB	100,00	100,00
LOGISTIS				EQUI	33,33	33,33
FONCIÈRE FRANKLIN	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI BOULOGNE ILOT V	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI SILOGI	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI 43-45 RUE DE COURCELLES	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI 182 RUE DE RIVOLI	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI ALPHA PARK	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI PRINTEMPS LA VALETTE	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI CUVIER MONTREUIL	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SAS LA NEF LUMIÈRE	GLOB	100,00	75,00			
SAS RICHELIEU VIVIENNE	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI DES RÉGIONS ⁽¹⁾	GLOB	100,00	100,00			
Groupe Anatol Invest						
ANATOL INVEST HOLDING FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
ANATOL INVEST HOLDING BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
PBW REAL ESTATE FUND (Pays-Bas)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
ATRIUM TOWER (Pologne)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
BRISTOL (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
IBC (République Tchèque)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
MOMPARK MFC (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
MYSLBEK (République Tchèque)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
PAIGE INVESTMENTS (Pologne)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
WEBC (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
Pôle Banque Assurance La Poste						
DEXIA	EQUI	13,03	13,03	EQUI	13,03	13,03
LA POSTE	EQUI	22,88	22,88			
Groupe CNP Assurances						
CNP ASSURANCES⁽²⁾	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AEP3 SCI	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AEP4 SCI	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AL DENTE 3 3DEC	PROP	40,16	21,86	PROP	40,17	22,69
ASSURBAIL	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
ASSURIMMEUBLE	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
BARCLAYS VIDA Y PENSIONES (Espagne)	PROP	40,16	20,08	PROP	40,17	20,08
BOULE DE NEIGE 3 3DEC				PROP	40,17	24,59
CAIXA SEGUROS (Brésil)	PROP	40,16	20,78	PROP	40,17	20,79
CDC IONIS FCP 4DEC	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CIMO	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP ACP 10 FCP	PROP	40,16	19,98	PROP	40,17	19,98
CNP ACP OBLIG FCP	PROP	40,16	19,94	PROP	40,17	19,94
CNP ASSUR ALT. 3DEC	PROP	40,16	40,04	PROP	40,17	40,08
CNP ASSUR EURO SI	PROP	40,16	39,00	PROP	40,17	39,00
CNP HOLDING BRASIL (Brésil)	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP EUROPE LIFE LTD (Irlande)	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP IAM	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP IMMOBILIER	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP INTERNATIONAL	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP SEGUROS DE VIDA (Argentine)	PROP	40,16	30,71	PROP	40,17	30,72
CNP UNICREDIT VITA (Italie)	PROP	40,16	23,09	PROP	40,17	23,10
CNP VIDA (Espagne)	PROP	40,16	37,75	PROP	40,17	37,76
ÉCUREUIL PROFIL 30	PROP	40,16	38,34	PROP	40,17	38,28
ÉCUREUIL PROFIL 90	PROP	40,16	21,51	PROP	40,17	21,80
ÉCUREUIL VIE DÉVELOPPEMENT	PROP	40,16	20,48	PROP	40,17	20,49
ITV	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
LA BANQUE POSTALE PRÉVOYANCE	PROP	20,08	20,08	PROP	20,08	20,08
LBPAM ACT. DIVERSIF 5DEC	PROP	40,16	21,63	PROP	40,17	30,40
LBPAM PROFIL 50 D 5DEC	PROP	40,16	30,31	PROP	40,17	30,00
LB.ACT.DA SI 5DEC	PROP	40,16	40,16			
MARFIN INSURANCE HOLDINGS LTD (Chypre)	PROP	40,16	20,12	PROP	40,17	20,12
MF Prévoyance	PROP	40,16	25,99			
OPCI AEP 247	PROP	34,30	34,30			
OPCI AEW IMCOM 1	PROP	40,16	40,16			
OPCI AEW IMCOM 6	PROP	20,08	20,08			
OPCI MTP INVEST	PROP	40,16	40,16			
PB6	PROP	20,08	20,08	PROP	20,08	20,08
PREVIPOSTE	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
PROGRESSIO 5 DEC				PROP	40,17	37,15
SICAC	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
UNIVERS CNP 1 FCP	PROP	40,16	40,08	PROP	40,17	40,08
VIVACCIO ACT 5DEC	PROP	40,16	32,48	PROP	40,17	32,46
Pôle Financement des entreprises						
Groupe Fonds stratégique d'investissement						
FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT (FSI)	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
EIFFAGE	EQUI	21,00	10,71	EQUI	20,67	10,54

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SOPROL	EQUI	18,75	9,56	EQUI	18,75	9,56
HIME	EQUI	38,00	19,38	EQUI	38,00	19,38
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT	EQUI	20,13	10,27	EQUI	20,13	10,27
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	EQUI	23,99	12,23	EQUI	23,99	12,23
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EQUI	25,69	13,10	EQUI	25,62	13,07
DAHER	EQUI	17,06	8,70	EQUI	17,06	8,70
CDC ENTREPRISES CAPITAL INVESTISSEMENT	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FCPR PART'COM	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
PART'COM	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FSI PME PORTEFEUILLE	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI PARTS A	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI PARTS B	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FPMEI	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI 2	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FT1CI	GLOB	100,00	40,41			
STConso (palier avec STM consolidé à 28,33 %)	EQUI	39,62	20,20			
Autres entités du Pôle Financement des entreprises						
SA OSEO	EQUI	27,18	27,18	EQUI	27,32	27,32
QUALIUM INVESTISSEMENT	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC ENTREPRISES II	GLOB	100,00	37,30	GLOB	100,00	37,30
CDC INNOVATION	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
UNIVERS 12	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC ELAN PME	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
AVENIR ENTREPRISES GESTION	GLOB	100,00	60,48	GLOB	100,00	60,48
CDC ENTREPRISES	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
Pôle Immobilier et Tourisme						
Immobilier						
HOLDCO SIIC	GLOB	100,00	95,32			
Groupe Icade						
ICADE SA ⁽³⁾	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE FINANCES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
FONCIÈRE						
LOGEMENT						
ICADE COMMERCES SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LOCATIVES (4 sociétés)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
PARCS TERTIAIRES						
CFI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI 68 VICTOR HUGO	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BASSIN NORD	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI BATI GAUTIER	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LE PARC DU MILLÉNAIRE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 1	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 2	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 3	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI SÉVÉRINE	GLOB	100,00	32,07	GLOB	100,00	33,77
SNC ICADE CBI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28

BUREAUX - France

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
HC INVESTISSEMENT ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
ICADE BRICOLAGE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE BRICOLAGE CBI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE TOUR DESCARTES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SAS ODYSSEUM	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI CAMILLE DESMOULINS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI DU 1 TERRASSE BELLINI	PROP	33,33	17,81	PROP	33,33	18,76
SCI DU 31-33 RUE DE MOGADOR				GLOB	100,00	56,28
SCI DU 69 BLD HAUSSMANN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ICADE RUE DES MARTINETS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LE TOLBIAC	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MARIGNANE LA PALUN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MESSINE PARTICIPATIONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MORIZET	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ZEUGMA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
Filiales de Compagnie La Lucette						
SCI CHAMBOLLE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL IRANCY ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SCI MOREY	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL GARONNE ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SCI MONDOTTE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL DIDEROT ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SNC MISTRAL	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL BRETON				GLOB	100,00	56,28
SCI LOIRE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
LA LUCETTE MANAGEMENT SAS ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
MILU INVESTISSEMENTS SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL LIBOURNE ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SARL LANDES ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SCI 21 (TRANSALLIANCE)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ST OUEN ÉVRY ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SCI 3 FONTANOT ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
SCI NANTERRE ÉTOILE PARK	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI GASCOGNE - BUREAUX	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ÉVRY MOZART	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ÉVRY EUROPÉEN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
BUREAUX Allemagne						
ICADE REIT	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM GERMANY GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM AHRENSDORF GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM ARNULFSTRASSE MK8 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM ARNULFSTRASSE MK9 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM DACHAUER STRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM FRIESENSTRASSE HAUS 3 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM FRIESENSTRASSE HAUS 4 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM GOLDSTEINSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM HOHENZOLLERN DAMM GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM INDUSTRIESTRASSE (PRO 1) GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
ICADE REIM INDUSTRIESTRASSE (PRO 3) GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM KOCHSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM MERCEDESSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM RHINSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM SALZUFERSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM TURLLENSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
KABALO GRUNDSTÜCKS VERWALTUNGSGESELLSCHAFT GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
KABALO GRUNDSTÜCKS VERWALTUNGSGESELLSCHAFT & Co KG	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ÉQUIPEMENT PUBLIC ET SANTÉ						
SAS ICADE SANTÉ	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BÂTIMENT SUD CENTRE HOSPITALIER PONTOISE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BSM DU CHU DE NANCY	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LES TOVETS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI POLICE DE MEAUX	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI SOCRATE ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	56,28
PROMOTION						
GROUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT						
133 sociétés en GLOB	GLOB			GLOB		
79 sociétés en PROP	PROP			PROP		
19 sociétés en EQUI	EQUI			EQUI		
ICADE PROMOTION						
ICADE PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
AMÉNAGEMENT CROIX DE BERNY	GLOB	100,00	33,51	GLOB	100,00	35,29
ARKADEA SAS	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
CITÉ SANITAIRE NAZAIRIENNE	GLOB	100,00	32,07	GLOB	100,00	33,77
CLAUDE BERNARD LOT T	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
ICADE DOCKS DE PARIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE G3A PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADLEO	GLOB	100,00	35,63	GLOB	100,00	37,52
LES BUREAUX DE L'ÎLE DE NANTES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
NERUDA FONTANOTS SCI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ODYSSEUM 2 SCI	GLOB	100,00	41,15	GLOB	100,00	43,34
PB31 PROMOTION SNC	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SAS PARIS NORD EST ⁽⁵⁾	PROP	80,00	66,03	PROP	80,00	66,88
SCCV LE PERREUX CANAL	GLOB	100,00	38,75	GLOB	100,00	40,80
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI CAP EST LOISIRS	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI HELENA PARC				GLOB	100,00	28,70
SCI MONTROUGE CAP SUD	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI PARIS BERTHELOT	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI PORTES DE CLICHY	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI VILLEJUIF GUIPONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC DU CANAL ST LOUIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC GERLAND 1	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC GERLAND 2	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SNC ICAPROM (ex SNC TECHNICAMPUS)	PROP	45,00	24,05	PROP	45,00	25,33
SNC ROBINI	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC SAMICADE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SORIF ICADE LES PORTES D'ESPAGNE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
TOULOUSE CANCERPOLE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
RETAIL PARK DES VIGNOBLES				GLOB	100,00	56,28
SAMICADE GUADELOUPE	PROP	40,00	21,38	PROP	50,00	28,14
SAS CHRYSALIS DÉVELOPPEMENT	PROP	35,00	18,71	PROP	35,00	19,70
SCCV MACDONALD BUREAUX	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MACDONALD COMMERCES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	PROP	50,00	26,72			
SAS CORNE OUEST PROMOTION	EQUI	25,00	13,36			
SAS CORNE OUEST VALORISATION	EQUI	25,00	13,36			
ICADE ARCOBA						
ICADE ARCOBA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE GESTEC RS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE SETRHI SETAE						
ICADE SETRHI SETAE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SERVICES						
ICADE SERVICES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE PFM						
IPISTA SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE PROPERTY MANAGEMENT (ex IGT)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE SURETIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE ADMINISTRATION DE BIENS						
ICADE RÉSIDENCES SERVICES (ex ICADE EUROSTUDIOMES)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
EURO CAMPUS	GLOB	60,00	32,07	GLOB	60,00	33,77
ICADE TRANSACTIONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE CONSEIL						
ICADE CONSEIL	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE EXPERTISE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE ASSET MANAGEMENT	GLOB	100,00	53,44			
SERVICE Espagne						
IMMOBILIARIA DE LA CDC ESPANA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
FINCAS ANZIZU				GLOB	100,00	53,47
RESA				GLOB	100,00	37,71
Groupe Société Nationale Immobilière						
SOCIÉTÉ NATIONALE IMMOBILIÈRE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
S2AI	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAINTE BARBE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAS DES CASERTS	GLOB	100,00	97,00	GLOB	100,00	97,00
SCET	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI DES REGIONS ⁽¹⁾				GLOB	100,00	100,00
ADOMA	EQUI	32,82	32,82			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
Tourisme						
GRUPE COMPAGNIE DES ALPES						
COMPAGNIE DES ALPES SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
COMPAGNIE DES ALPES FINANCEMENT SNC	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
DOMAINES SKIABLES						
CDA DS SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA SKI DIFFUSION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CIEL SAS ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	39,94
DEUX ALPES INVEST SA (DAI) ⁽⁶⁾	GLOB	100,00	42,88	GLOB	100,00	42,90
DEUX ALPES LOISIRS SA (DAL) ⁽⁶⁾	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
DEUX ALPES VOYAGES SA (DAV) ⁽⁶⁾	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
DOMAINE SKIABLE DE FLAINE SA (DSF)	GLOB	100,00	32,29	GLOB	100,00	32,33
DOMAINE SKIABLE DE LA ROSIERE SAS (DSR)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
DOMAINE SKIABLE DE VALMOREL SAS (DSV)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
DOMAINE SKIABLE DU GIFFRE SA (DSG)	GLOB	100,00	32,29	GLOB	100,00	32,32
GROUPE COMPAGNIE DU MONTBLANC SA	EQUI	33,47	13,35	EQUI	33,47	13,37
MERIBEL ALPINA SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
MONTAVAL SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PIERRE ET NEIGE SA ⁽⁶⁾	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
SERRE CHEVALIER VALLEY SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ADS (ex SOCIÉTÉ DES MONTAGNES DE L'ARC SA (SMA))	GLOB	100,00	38,76	GLOB	100,00	38,80
STÉ AMÉNAGEMENT ARVES GIFFRE SA (SAG)	GLOB	100,00	32,28	GLOB	100,00	32,32
STÉ AMÉNAGEMENT LA PLAGNE SA (SAP)	GLOB	100,00	39,11	GLOB	100,00	39,16
STÉ CONSTRUCTION IMMOBILIÈRE VALLÉE DE BELLEVILLE SCI (SCIVABEL)	GLOB	100,00	32,57	GLOB	100,00	32,60
STÉ EXPLOIT RM MORZINE AVORIAZ SAS (SERMA)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
STÉ EXPLOITATION VALLEE DE BELLEVILLE SAS (SEVABEL)	GLOB	100,00	32,56	GLOB	100,00	32,60
STÉ TÉLÉPHÉRIQUE DE LA GRANDE MOTTE SA (STGM)	GLOB	100,00	31,03	GLOB	100,00	31,07
STÉ TÉLÉPHÉRIQUE DE L'AIGUILLE GRIVE SAS (STAG) ⁽⁴⁾				GLOB	100,00	38,80
STÉ TÉLÉPHÉRIQUE DE VAL D'ISÈRE SAS (STVI)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SWISSALP SA (Suisse)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SWISSALP SERVICES SA (Suisse)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
VALBUS SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PARCS DE LOISIRS						
AQUARIUM GÉANT DE SAINT-MALO SAS				GLOB	100,00	39,94
AVENIR LAND SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
BAGATELLE SAS				GLOB	100,00	39,94
BELPARK BV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
BICI ENTERTAINMENT SA (Suisse)				GLOB	100,00	39,94
BOIS DE BAGATELLE SCI				GLOB	100,00	39,94
CADEVI SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CENTRES ATTRACTIFS JEAN RICHARD LA MER DE SABLE SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
CDA BRANDS (ex COFILO SAS)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
DOLFINARIUM HARDERWIJK BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ÉCOBIOGESTION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ÉCOPARCS SA ⁽⁷⁾	EQUI	51,02	35,34	EQUI	51,02	35,36
FRANCE MINIATURE SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PARC FUTUROSCOPE ⁽⁸⁾	GLOB	100,00	32,44			
GREVIN & CIE SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
GREVIN & CIE TOURAINE SAS				GLOB	100,00	39,94
GREVIN AVONTURENPARK BV (Pays-Bas)				GLOB	100,00	39,94
GREVIN DEUTSCHLAND GMBH (Allemagne)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
HARDERWIJK HELLENDOM HOLDING BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
IMMOFLOR NV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA PRODUCTION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
LOOPING HOLDING SAS	EQUI	30,00	11,97			
MUSÉE GREVIN SA	GLOB	100,00	38,25	GLOB	100,00	38,29
PARC AGEN SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PARC DE LOISIRS DE BAGATELLE SCI				GLOB	100,00	39,94
PLEASUREWOOD HILLS LTD (Grande-Bretagne)				GLOB	100,00	39,94
PREMIER FINANCIAL SERVICES BV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SAFARI AFRICAÏN DE PORT SAINT-PÈRE SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
WALIBI WORLD BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA MANAGEMENT SAS (ex P2P WEB SAS)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
LOISIRS RE SA (Luxembourg)	GLOB	100,00	39,89			
Groupe Santoline						
GRUPE SANTOLINE	EQUI	33,87	33,87	EQUI	33,87	33,87
Pôle Infrastructure, Transport & Environnement						
Infrastructure						
AQUALTER	PROP	52,00	52,00			
CDC INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
VERDUN PARTICIPATIONS 1	EQUI	49,00	49,00	EQUI	49,00	49,00
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	EQUI	33,20	33,20	EQUI	33,20	33,20
Groupe Egis						
EGIS SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
FRANCE						
ACOUSTB	GLOB	100,00	44,49	GLOB	100,00	59,41
AIRPORT AERONAUTICAL EQUIPMENT	PROP	45,00	33,70	PROP	45,00	45,00
AOP	PROP	46,00	34,44			
ATELIER DESIGN CONSTRUCTION (ADC)	GLOB	100,00	74,88			
ATELIER VILLES ET PAYSAGES	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
BETEREM INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	100,00
BETURE INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
BUREAU TECHNIQUE MÉDITERRANÉE (BTM)	GLOB	100,00	74,87			
EGIS AIRPORT OPÉRATION	GLOB	100,00	74,88			
EGIS AVIA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS BÂTIMENTS INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS ANTILLES GUYANE	GLOB	100,00	74,88			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
EGIS BÂTIMENTS CENTRE OUEST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS GRAND EST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS MANAGEMENT	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS MEDITERRANEE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS NORD	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS OCÉAN INDIEN	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS RHÔNE ALPES	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BÂTIMENTS SUD OUEST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BDPA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS CONCEPT	GLOB	100,00	74,88			
EGIS CONSEIL	GLOB	100,00	74,86	GLOB	100,00	100,00
EGIS CONSEIL BÂTIMENTS	GLOB	100,00	74,88			
EGIS EAU	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ÉNERGIE SYSTÈMES	GLOB	100,00	74,88			
EGIS ENGINEERING	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS EXPLOITATION AQUITAINE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS FRANCE (ex EGIS AMÉNAGEMENT)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS HOLDING BÂTIMENT INDUSTRIE (ex Iosis Holding)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INDUSTRIES	GLOB	100,00	49,42			
EGIS INFORMATIQUE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS INGÉNIERIE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INTERNATIONAL (ex EGIS BCEOM INTERNATIONAL)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MOBILITÉ	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS RAIL	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS ROAD OPERATION SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROUTE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS STRUCTURE ET ENVIRONNEMENT	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
ENGAGE	EQUI	25,00	12,36			
ENIA ARCHITECTES	EQUI	25,00	18,72			
ETUDES BÂTIMENTS INGENIERIE (EBI)	GLOB	100,00	49,42			
GUIGUES ENVIRONNEMENT	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
INGESUD	GLOB	100,00	74,88			
IOSIS INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,88			
JEAN MULLER INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,99
MFI SAS	EQUI	33,34	24,96	EQUI	33,34	33,34
MUTATIONS	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,98
OTH INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,85			
OTHEM SUD	GLOB	100,00	74,88			
PARK + PARKINGS SÉCURISÉS POIDS LOURDS	PROP	40,00	29,95	PROP	40,00	40,00
ROUTALIS SAS	GLOB	100,00	52,42	GLOB	100,00	70,00
SEGAP SA	EQUI	50,00	37,44	EQUI	50,00	50,00
SEP A63	PROP	80,00	59,90			
SEP A88	PROP	70,00	52,42	PROP	70,00	70,00
SINTRA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOCIÉTÉ D'ASSISTANCE ET DE CONSEIL INDUSTRIEL	GLOB	100,00	74,88			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SOCIÉTÉ DU MÉTRO DE MARSEILLE (SMM)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOCIÉTÉ NOUVELLE INGEROUTE	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,99
SOFREAVIA SERVICE SA	GLOB	100,00	74,86	GLOB	100,00	99,97
ETRANGER						
AERIA (Côte d'Ivoire)	EQUI	35,00	26,21			
ARGE PPP FOE (Autriche)	PROP	40,00	29,95	PROP	40,00	40,00
ATTIKES DIADROMES LTD (Grèce)	EQUI	20,00	14,98	EQUI	20,00	20,00
AUTOBAHN + A8 GMBH (Allemagne)	EQUI	19,00	14,23	EQUI	19,00	19,00
AUTOBAHN + SERVICES GMBH (Allemagne)	PROP	56,00	41,93	PROP	56,00	56,00
AUTOSTRADA EXPLO EKSPLOATACJA (AES) (Pologne)	PROP	34,71	25,99	PROP	34,71	34,71
BHEGIS (Australie)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
BIPROGEOPROJEKT (Pologne)				GLOB	100,00	100,00
BONAVENTURA STRASSENERHALTUNG GMBH (Autriche)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
CAOG AIRPORT OPERATIONS LTD (Chypre)	PROP	36,00	26,96	PROP	36,00	36,00
CEL TRAK LTD (Irlande)	EQUI	22,22	16,64	EQUI	22,22	22,22
EASYTRIP SERVICES CORPORATION (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EASYTRIP SERVICES IRELAND LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
EAZY PASS LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
EGIS ALGÉRIE SPA (Algérie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS BULGARIE EAD (Bulgarie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS CAMEROUN (Cameroun)	GLOB	100,00	74,83	GLOB	100,00	99,92
EGIS EYSER (Espagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INDIA Consulting Engineers Private Limited (Inde)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INFRASTRUCTURE MANAGEMENT INDIA (Inde)	PROP	44,00	32,95			
EGIS INVESTMENT PARTNERS - INFRASTRUCTURE (Luxembourg)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INVESTMENT PARTNERS - M25 (Luxembourg)	GLOB	100,00	14,98			
EGIS INVESTMENT SARL (Luxembourg)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MOBILITÉ (UK) Limited (Grande-Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MONACO	GLOB	100,00	74,88			
EGIS POLAND SP Zoo (Pologne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS ASIA PACIFIC PTY LTD (Australie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS PHILIPPINES (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS POLSKA (Pologne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS IRELAND LTD (Irlande)	GLOB	100,00	74,88			
EGIS RAIL ISRAËL (Israël)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS RAIL SL (Espagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS ROAD OPERATION CROATIA (Croatie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD OPERATION PHILIPPINES (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD OPERATION UK (Grande-Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROMANIA (Roumanie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
EP INFRASTRUKTURPROJEKTENTWICKLUNG (Autriche)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
FIRSTROUTE (ex EGIS PROJECTS IRELAND) (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
GSI (Inde)	GLOB	100,00	74,88			
HeBra HOLDING GmbH (Allemagne)	GLOB	100,00	74,88			
HERMES AIRPORTS LTD (Chypre)	EQUI	20,00	14,98	EQUI	20,00	20,00
IJSBREKER ICT BV (Pays-Bas)	EQUI	50,00	37,44			
IOSIS MAROC (Maroc)	GLOB	100,00	74,88			
IOSIS POLSKA (Pologne)	GLOB	100,00	74,88			
ISIS BELGIQUE (Belgique)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
ITS ROAD SERVICES LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
JMI PACIFIC (Thaïlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
M6 TOLNA EXPLOITATION HONGRIE (Hongrie)	PROP	52,00	38,94	PROP	52,00	52,00
MIDLINK M7/M8 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
NORTHLINK M1 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
OPERS CUT (Portugal)	GLOB	100,00	52,42	GLOB	100,00	70,00
ROAD SAFETY OPERATION IRELAND LTD (Irlande)	PROP	42,00	31,45	PROP	42,00	42,00
SEMALY IRELAND (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY PORTUGAL (Portugal)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY SINGAPOUR (Singapour)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY UK (Grande-Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOUTHLINK N25 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
STALEXPORT TRANSROUTE AUTOSTRADA (Pologne)	PROP	45,00	33,70	PROP	45,00	45,00
TMC (Philippines)	PROP	34,00	25,46	PROP	34,00	34,00
TRANS FINANCE BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
TRANSLINK INVESTMENT (Australie)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
TRANSPASS BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS HOLDING BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS INTERNATIONAL BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS SERVICES BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
EGIS ROAD OPERATION AUSTRALIA PTY LTD (ex TRANSROUTE AUSTRALIA) (Australie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS CANADA INC (ex TRANSROUTE INTERNATIONAL CANADA SERVICES INC) (Canada)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD & TUNNEL OPERATIONS IRELAND LTD (ex TRANSROUTE TUNNEL OPERATIONS LTD) (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
TRANSROUTE UK LTD (Grande-Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
VEGA ENGENHARIA LTDA (Brésil)	GLOB	100,00	74,88			
VERSLUIS INTERNATIONAL TAXES BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	74,88			
Transport & Environnement						
CDC CLIMAT	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
Groupe TRANSDEV (265 Sociétés)				GLOB	100,00	74,41
Groupe Veolia Transdev						
VEOLIA TRANSDEV	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
ALGÉRIE						
VEOLIA TRANSPORT PILOTE	PROP	50,00	50,00			
ALLEMAGNE						
ALPINA IMMOBILIEN GMBH	PROP	50,00	50,00			
AWV	PROP	50,00	50,00			
BAYERISCHE OBERLANDBAHN GMBH IG	PROP	50,00	50,00			
BAYERISCHE REGIOBAHN GMBH	PROP	50,00	50,00			
BUSTOURISTIK TONNE GMBH	PROP	50,00	50,00			
DEUTSCHE TOURING GMBH	PROP	25,00	10,39			
DILLS REISEN	PROP	50,00	50,00			
EISENBAHNWERKSTATT GESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO GMBH NEW	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES FRANKFURT	EQUI	50,00	10,39			
GRIENSTEIDL GMBH	PROP	50,00	50,00			
HABUS GMBH VERKEHRSBETRIEBE	PROP	25,50	25,50			
HEIDENHEIMER VERKEHRSGESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	37,42			
KSA VERWALTUNG GMBH AUGSBURG	PROP	24,50	24,50			
KSI GMBH & CO.KG AUGSBURG	PROP	24,50	24,50			
MOVE ON TELEMATIC SERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
MVB	PROP	50,00	50,00			
NASSAUISCHE VERKEHRS-GESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	50,00			
NBRB TEILE- UND LOGISTIK GMBH	PROP	50,00	33,35			
NIEDERSCHLESISCHE VERKEHRSGESELLSCHAFT	PROP	50,00	42,50			
NORDDEUTSCHE VERKEHRSBETRIEBE GMBH	PROP	50,00	32,50			
NORD-OSTSEEBAHN GMBH	PROP	50,00	50,00			
NORDWESTBAHN GMBH	PROP	50,00	32,00			
NZM	PROP	50,00	50,00			
OBERLANDBAHN FAHRZEUGBEREITSTELLUNGSGMBH	PROP	50,00	50,00			
OMNIBUS-VERKEHR RUOFF GMBH	PROP	50,00	50,00			
OSTSEELAND VERKEHR GMBH	PROP	50,00	35,00			
PALATINABUS GMBH	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERKEHR GMBH MÜRITZ (PVM)	PROP	50,00	35,00			
REGIOBUS GÜTERSLOH GMBH	PROP	50,00	50,00			
RHEIN-BUS VERKEHRSBETRIEB GMBH	PROP	25,50	25,50			
RMVB	PROP	25,00	25,00			
ROHDE VERKEHRSBETRIEBE GMBH	PROP	50,00	50,00			
SAX-BUS EILENBURGER BUSVERKEHR GMBH	PROP	50,00	28,00			
SCHAUMBURGER VERKEHRS-GESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	25,50			
STADTBUS SCHWÄBISCH HALL GMBH	PROP	50,00	50,00			
SUERLANNER	PROP	50,00	50,00			
SVP STADTVERKEHR PFORZHEIM GMBH & CO. KG	PROP	50,00	25,50			
TAETER-TOURS GMBH	PROP	50,00	25,50			
TRANSDEV-SZ	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
TRANSREGIO NEW	PROP	50,00	37,50			
VEOLIA TRANSPORT CENTRAL EUROPE GMBH	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA VERKEHR GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR KUNDENSERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR NIEDERSACHSEN/ WESTFALENG	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR OSTWESTFALEN GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR PERSONALSERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR REGIO GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR REGIO OST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR RHEINLAND GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR RHEIN-MAIN GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SACHSEN-ANHALT GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SERVICE OST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR STADT GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SÜD-WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR UND SERVICE WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VERKEHRSGESELLSCHAFT GORLITZ GMBH	PROP	50,00	24,50			
VLD	PROP	50,00	50,00			
VREM	PROP	50,00	50,00			
VRL	PROP	50,00	50,00			
VRW	PROP	50,00	50,00			
VWS	PROP	50,00	50,00			
WEST-BUS GMBH	PROP	24,50	24,50			
WÜRTEMBERGISCHE EISENBAHN-GESELLSCHAFT	PROP	50,00	50,00			
AUSTRALIE						
ACN 087 528 774 Pty Ltd	PROP	50,00	50,00			
BRISBANE FERRIES	PROP	25,00	25,00			
CONNEX MANAGEMENT AUSTRALIA PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
CONNEX MELBOURNE PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
MAINCO MELBOURNE PTY LTD	PROP	15,00	15,00			
METROLINK	PROP	25,00	25,00			
QUEENSLAND	PROP	50,00	50,00			
TDV TSL (BRISBANE) - IG	PROP	50,00	50,00			
TNSW-IG	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AUSTRALIA	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV VICTORIA	PROP	50,00	50,00			
TSL - IG	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT AUSTRALASIA P/L.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NSW P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT PERTH P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SYDNEY P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT WA	PROP	50,00	50,00			
VT QUEENSLAND PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
AUTRICHE						
VEOLIA VERKEHR ÖSTERREICH GMBH	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
BELGIQUE						
A. DE VOEGHT & CO BVBA	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS & AUTOCARS GEORGES SPRL	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS EN AUTOCARBEDRIJF REIZEN DE VALK N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS VERLEYEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUSBEDRIJF G. MEBIS & CO. N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUSSEN EN AUTOCARS ACHIEL WEYN EN ZONEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS DE POLDER N.V.	PROP	50,00	50,00			
B&C	PROP	50,00	50,00			
BUS DE POLDER N.V.	PROP	50,00	50,00			
DE DUINEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES BELGIQUE	PROP	50,00	50,00			
GEENENS BUS & CAR N.V.	PROP	50,00	50,00			
GEENENS N.V.	PROP	50,00	50,00			
GRUSON AUTOBUS N.V.	PROP	50,00	50,00			
HADEP N.V.	PROP	50,00	50,00			
HEIDEBLOEM N.V.	PROP	50,00	50,00			
KATRIVA N.V.	PROP	50,00	50,00			
R. MELOTTE & CO. N.V.	PROP	50,00	50,00			
V.B.M.N.V.	PROP	50,00	50,00			
VAN COILLIE N.V.	PROP	50,00	50,00			
VAN PEE INVEST N.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BELGIUM NV	PROP	50,00	50,00			
VERVOERBEDRIJF GEBROEDERS DE VOS BVBA	PROP	50,00	50,00			
CANADA						
2755 4609 QUEBEC	PROP	50,00	50,00			
4345240 CANADA (AUTOCAR METROPOLITAIN)	PROP	50,00	50,00			
4369645 CANADA (AUTOCAR METROPOLITAIN)	PROP	50,00	50,00			
9078-9975 QUEBEC (MEDICAR)	PROP	50,00	50,00			
AUGER INC.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS BOULAIS Ltee	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR ESTRIE	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR ROUSSILLON	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV CANADA INC	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES CANADA IN	PROP	50,00	50,00			
VT CANADA INC	PROP	50,00	50,00			
VT QUEBEC INC	PROP	50,00	50,00			
YORK BRT	PROP	50,00	37,50			
CHILI						
CARBUS URBANO S.A.	PROP	50,00	50,00			
REDBUS URBANO SA	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CHILE	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
CHINE						
ANQING ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	9,94			
HONG KONG TRAMWAYS LIMITED	PROP	50,00	27,50			
HUAIBEI ZHONGBEI BUS CO., LTD.	PROP	24,50	7,01			
HUAINAN ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	11,20			
MAANSHAN ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	8,09			
MACAU BUS	PROP	25,00	16,25			
NANJING ZHONGBEI	PROP	24,50	13,48			
VEOLIA TRANSPORT CHINA LTD HK	PROP	50,00	27,50			
VT RATP CHINA	PROP	25,00	25,00			
COLOMBIE						
CITY MOVIL	PROP	19,25	12,05			
CONEXION MOVIL	PROP	19,25	15,54			
STÉ INTERNATIONALE DE TRANSPORT MASSIVO	PROP	19,25	19,25			
CORÉE						
SEOUL LINE 9	PROP	50,00	22,00			
VEOLIA TRANSPORT KOREA	PROP	50,00	27,50			
VT RATP KOREA	PROP	25,00	25,00			
CROATIE						
PANTURIST d.d.	PROP	50,00	29,39			
TOURING CROATIA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA TRANSPORT HRVATSKA D.O.O	PROP	50,00	32,50			
DANEMARK						
TOURING SCANDINAVIA	PROP	25,00	10,39			
ESPAGNE						
CORPORACION JEREZANA TRANSPORTES URBANOS	PROP	25,00	25,00			
DETREN	PROP	25,00	25,00			
EUROLINES PENINSULAR	PROP	25,00	25,00			
FCC-CONNEX CORPORACION SL	PROP	25,00	25,00			
MONTAÑESA	PROP	50,00	50,00			
MOVEBUS	PROP	25,00	25,00			
TENEMETRO	PROP	50,00	30,00			
TRANSDEV ESPANA SL	PROP	50,00	50,00			
UTE TRAMBAIX	PROP	16,50	16,50			
UTE TRAMBESOS	PROP	16,50	16,50			
VIAJES EUROLINES	PROP	25,00	18,75			
VT BILBAO	PROP	50,00	50,00			
ÉTATS-UNIS						
AIRLINES ACQUISITION CO., INC	PROP	50,00	50,00			
AIRPORT LIMOUSINE SERVICE, INC.	PROP	50,00	50,00			
ATC PARTNERS LLC	PROP	50,00	50,00			
ATC/VANCOM OF ARIZONA, LIMITED PARTNERSHIP	PROP	50,00	50,00			
BELLE ISLE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
BLUE BOOTH INCORPORATED	PROP	50,00	42,00			
BLUE VAN LEASING CORPORATION	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
CENTRAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CENTURY CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHAMPION CAB COMPANY, INC	PROP	50,00	50,00			
CHECKER AIRPORT TAXI, INC	PROP	50,00	50,00			
CHECKER CAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHECKER YELLOW CAB OF JACKSONVILLE, LLC	PROP	50,00	50,00			
CHOICE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CIRCLE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CLASSIC CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CLOUD 9 SHUTTLE, INC.	PROP	50,00	50,00			
COAST CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
COLONIAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
COLORADO CAB COMPANY, LLC	PROP	50,00	50,00			
COMPUTER CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CONNEX RAILROAD LLC	PROP	50,00	50,00			
CORDIAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
DULLES TRANSPORTATION PARTNERSHIP	PROP	50,00	30,00			
GOLDEN TOUCH TRANSPORTATION OF NEW YORK, INC	PROP	50,00	50,00			
HOUSTON O & M LLC	PROP	50,00	35,00			
HUNTLEIGH TRANSPORTATION SERVICES LLC	PROP	50,00	50,00			
JIMMY'S CAB, INC.	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY LIMOUSINE LLC	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY SHUTTLE LLC	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY TAXI LLC	PROP	50,00	50,00			
MBCRC	PROP	50,00	30,00			
MINI BUS SYSTEMS, INC.	PROP	50,00	50,00			
NATIONAL HARBOR TRANSPORTATION SERVICES LLC	PROP	50,00	50,00			
OAK STREET SALES, INC.	PROP	50,00	50,00			
OLD DOMINION TRANSIT MANAGEMENT COMPANY	PROP	50,00	50,00			
PHOENIX TRANSIT JOINT VENTURE	PROP	50,00	41,00			
PITTSBURGH CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
PITTSBURGH TRANSPORTATION COMPANY	PROP	50,00	50,00			
PITTSBURGH TRANSPORTATION GROUP CHARTER SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL FLEET MANAGEMENT LLC	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT CONTRACTING LLC	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT MANAGEMENT, LTD.	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT SOLUTIONS LLC	PROP	50,00	50,00			
PTM BROKERAGE SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF ASHEVILLE, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF ATTLEBORO, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF BOISE, LLC	PROP	50,00	50,00			
PTM OF CAPE COD, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF DUTCHESS COUNTY, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF GEORGIA, INC.	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
PTM OF JACKSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF RACINE, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF TUCSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF WAUKESHA, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF WILMINGTON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM PARATRANSIT OF TUCSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
RAYRAY CAB COMPANY, LLC	PROP	50,00	50,00			
REGIONAL TRANSIT AUTHORITY TRANSIT SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
SACRAMENTO TRANSPORTATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
SAFETY CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SCOUT CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SECURE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SELECT CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SENTINEL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SERENE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SERVICE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SFO AIRPORTER, INC.	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK CHARTERS, INC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK LEASING LLC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK LUXURY LIMOUSINE LLC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK TAXI OF FORT COLLINS, INC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK TRANS LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLE ASSOCIATES LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLE EXPRESS, INC.	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT ARIZONA JOINT VENTURE	PROP	50,00	32,50			
SHUTTLEPORT CALIFORNIA LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT CONNECTICUT LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT DC LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT FLORIDA LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT SERVICES ARIZONA LLC	PROP	50,00	50,00			
SKYLINE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SPENCER LEASING LLC	PROP	50,00	50,00			
SUN TAXICAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUNRISE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPER SHUTTLE INTERNATIONAL INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERIOR CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE ARIZONA, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE DALLAS FORT WORTH, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE FRANCHISE CORPORATION	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE INTERNATIONAL DENVER, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE LEASING, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE LOS ANGELES, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE OF HOUSTON, LLC	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE OF MINNESOTA, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE ORANGE COUNTY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE RALEIGH-DURHAM, INC	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE SAN FRANCISCO, INC.	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SUPERSHUTTLE TENNESSEE, INC	PROP	50,00	50,00			
SUPERTAXI, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPREME CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
TEMPE ARIZONA VF JOINT VENTURE	PROP	50,00	42,50			
THE LIMO, INC.	PROP	50,00	50,00			
THE YELLOW CAB COMPANY	PROP	50,00	50,00			
UNIFIED DISPATCH, LLC	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION MAINTENANCE AND INFRASTRUCTURE, INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION ON DEMAND INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES (TRANSIT)	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
WASHINGTON SHUTTLE, INC.	PROP	50,00	45,00			
YC HOLDINGS, INC	PROP	50,00	50,00			
YELLOW CAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
YELLOW CAB COMPANY OF PITTSBURGH	PROP	50,00	50,00			
YELLOW TAXI ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
FINLANDE						
VEOLIA TRANSPORT ESPOO OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT FINLAND OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT TAMPERE OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT VANTAA OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT WEST OY	PROP	50,00	50,00			
WESTERLINES AB OY	PROP	50,00	50,00			
FRANCE						
AERO PISTE	PROP	50,00	50,00			
AEROPASS	PROP	50,00	50,00			
AIRCAR	PROP	50,00	50,00			
ALBATRANS	EQUI	28,78	28,78			
ALISO VOYAGES	PROP	50,00	32,98			
ALTIBUS	PROP	50,00	32,98			
ANTRAS	PROP	50,00	49,97			
ARY	PROP	50,00	49,97			
ATRIOM DE BEAUVAISIS	PROP	50,00	49,97			
ATRIOM DU COMPIEGNOIS	PROP	50,00	47,94			
AUTOBUS AIXOIS	PROP	50,00	49,92			
AUTOBUS ARTÉSIENS	PROP	50,00	49,90			
AUTOBUS AUBAGNAIS	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS AURÉLIENS	PROP	50,00	34,83			
AUTOBUS DU FORT	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS MARNE-LA-VALLÉE	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS ALIZÉS	PROP	50,00	49,97			
AUTOCARS CHAMBON-GROS	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS DARCHE-GROS	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS SABARDU	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS TOURNEUX	PROP	50,00	50,00			
AUXERROIS MOBILITÉS	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
BESANÇON MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
BIEVRE BUS MOBILITÉS	PROP	50,00	50,00			
BRAVO PISTE	PROP	50,00	50,00			
BREMOND	PROP	50,00	50,00			
BUS DE L'ÉTANG DE BERRE	PROP	50,00	49,85			
BUS EST	PROP	50,00	50,00			
BUS MANOSQUE VAL DE DURANCE	PROP	50,00	26,00			
C.A.P.	PROP	50,00	50,00			
CABARO	PROP	50,00	49,97			
CAISSE COMMUNE	PROP	50,00	50,00			
CAP PAYS CATHARE	PROP	50,00	49,97			
CARBU WASH	PROP	50,00	50,00			
CARS DE CHÂTEAU-THIERRY	PROP	50,00	50,00			
CARS D'ORSAY	PROP	50,00	50,00			
CARS DU PAYS D'AIX	PROP	50,00	50,00			
CARS DU PAYS DE VALOIS	PROP	50,00	50,00			
CEA TRANSPORTS	PROP	50,00	50,00			
CFTA CENTRE OUEST	PROP	50,00	49,97			
CFTA RHÔNE	PROP	50,00	50,00			
CFTA SA	PROP	50,00	50,00			
CFTI	PROP	50,00	49,97			
CHARLIPISTE	PROP	50,00	50,00			
CHARTRES MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
CHEMIN DE FER DE LA MURE	PROP	50,00	50,00			
CIE ARMORICAINE DE TRANSPORTS	PROP	50,00	49,95			
CIE DE TRANSPORTS DE SAUMUR	PROP	50,00	49,90			
CIE DES AUTOCARS DE TOURAINE	PROP	50,00	49,97			
CIE DES TR COLLECTIF DE L'OUEST PARISIEN	PROP	25,00	25,00			
CIE DES TRANSPORTS DU PAYS DE VANNES	PROP	50,00	50,00			
CIE GÉNÉRALE DE TOURISME ET HÔTELLERIE	PROP	50,00	33,00			
CIE OCÉANE	PROP	50,00	50,00			
CIE SAINT QUENTINOISE DE TRANSPORTS	PROP	50,00	49,97			
CIOTABUS	PROP	50,00	50,00			
CIRCUL AIR	PROP	50,00	50,00			
CITEBUS DES 2 RIVES	PROP	50,00	50,00			
CITRAM AQUITAINE	PROP	50,00	49,97			
CITRAM PYRÉNÉES	PROP	50,00	49,97			
CITYWAY	PROP	50,00	50,00			
CLOS PIERVIL	PROP	50,00	49,92			
COMPAGNIE DES BACS DE LOIRE	PROP	50,00	50,00			
COMPAGNIE DES TRANSPORTS DE LA RIVIEIRA	PROP	50,00	49,97			
COMPAGNIE DU GOLFE	PROP	50,00	50,00			
COMPAGNIE FERROVIAIRE SUD FRANCE	PROP	50,00	50,00			
COMPTOIRS DU SUD	PROP	50,00	33,00			
CONNEX CHAMBÉRY	PROP	50,00	50,00			
CONNEX ÉPINAL	PROP	50,00	50,00			
CONNEX LCB	PROP	50,00	50,00			
CONNEX NANCY	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
CONNEX TOULOUSE	PROP	50,00	50,00			
CONNEX VILLEFRANCHE	PROP	50,00	50,00			
COURRIERS AUTOMOBILES PICARDS	PROP	50,00	48,92			
COURRIERS DE L'AUBE	PROP	50,00	45,73			
COURRIERS DE SEINE-ET-OISE	PROP	50,00	50,00			
CREUSOT MONTCEAU TRANSPORTS	PROP	50,00	50,00			
CROLARD SA	PROP	50,00	50,00			
CTPO	PROP	50,00	50,00			
DRYADE	PROP	50,00	35,78			
DUNAND	PROP	50,00	50,00			
ECAUXMOBILITÉ	PROP	50,00	49,97			
ÉNERGIE BUS	PROP	50,00	50,00			
ENEZ EDIG	PROP	50,00	50,00			
ENEZ HOUAD	PROP	50,00	50,00			
EQUIVAL SAS NEW	PROP	50,00	50,00			
ESPACES SA	PROP	50,00	50,00			
ESTEREL CARS	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO S.A.S NEW	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES FRANCE	PROP	50,00	49,99			
EUROLUM SA	PROP	50,00	50,00			
EUROPE AUTOCARS	PROP	50,00	50,00			
FERRYTOUR	PROP	50,00	33,00			
FNM2	PROP	50,00	49,97			
FRIOUL IF EXPRESS	PROP	50,00	50,00			
GECIR	PROP	22,50	22,50			
GIE TRANSDEV FORMATION	PROP	50,00	49,53			
GUICHARD	PROP	50,00	50,00			
HANDILIB	PROP	50,00	50,00			
IBERFRAN	PROP	12,50	6,36			
IBEROLINES	PROP	25,00	12,71			
ÎLE-DE-FRANCE TOURISME	PROP	50,00	50,00			
INTERPISTE	PROP	50,00	50,00			
INTERVAL	PROP	50,00	50,00			
JV VT RATP	PROP	25,00	25,00			
KERDONIS	PROP	50,00	50,00			
KUNEGEL SA	PROP	50,00	49,97			
LA MARE AU MOULIN (SCI)	PROP	50,00	50,00			
LAON MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
LES AUTOCARS BLANCS	PROP	50,00	50,00			
LES CARS MARIETTE	PROP	50,00	50,00			
LES CARS ROSE	PROP	50,00	50,00			
LES LIGNES DU VAR	PROP	50,00	49,19			
LES MÉLÈZES	PROP	50,00	49,91			
LES RUBANS BLEUS	PROP	25,00	25,00			
L'IMMOBILIÈRE DES FONTAINES	PROP	50,00	50,00			
MANU-PISTE	PROP	50,00	50,00			
MARTIN FRÈRES	PROP	50,00	50,00			
MECA PISTE	PROP	50,00	50,00			
MÉDIA CITÉ	PROP	50,00	49,99			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
MÉDITERRANÉENNE CONSIGNATION MANUTENTION	PROP	50,00	33,00			
MELVAN	PROP	50,00	50,00			
MERCUR	PROP	50,00	50,00			
MOBILITÉ ET SERVICES	PROP	50,00	49,97			
MONEGER	PROP	50,00	49,97			
MONTBLANC BUS	PROP	50,00	37,45			
MOUV'IDÉES	PROP	25,00	25,00			
MUSSO	PROP	50,00	49,97			
N°4 MOBILITÉS	PROP	50,00	48,27			
OCECARS	PROP	50,00	49,97			
ODULYS	PROP	50,00	27,50			
PASSAGERS PÔLE SERVICES	PROP	50,00	50,00			
PAYS D'OC MOBILITÉS	PROP	50,00	50,00			
PÔLE ÎLE-DE-FRANCE IMMOBILIER AND FACILITIES	PROP	50,00	50,00			
PREVOST	PROP	50,00	49,97			
PROGETOURS	PROP	50,00	50,00			
PROXIWAY	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DE BOURGOGNE	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DE CÔTE D'AZUR	PROP	50,00	49,97			
RAPIDES DE LA MEUSE	PROP	50,00	49,97			
RAPIDES DE SAÔNE-ET-LOIRE	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DU LITTORAL	PROP	50,00	49,88			
RAPIDES DU VAL DE LOIRE	PROP	50,00	50,00			
RHÔNEXPRESS MEE	EQUI	14,10	14,10			
RMTT	PROP	50,00	35,70			
R'ORLY	PROP	50,00	50,00			
SAGEB	PROP	24,50	24,50			
SAINT-QUENTIN MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
SCI 19 RUE DES SOURCES	PROP	50,00	50,00			
SCI DE LA LAVANDE	PROP	50,00	50,00			
SCI LA MARE MOUREUSE	PROP	50,00	50,00			
SCI LA TRENTAINE	PROP	50,00	50,00			
SCI LE LUREAU	PROP	50,00	50,00			
SCI LE PRÉ BOUDROT	PROP	24,50	24,50			
SCI MARAIS BELLENE	PROP	50,00	50,00			
SEGAR	PROP	50,00	50,00			
SEM AAAS	PROP	24,98	24,98			
SERI 49	PROP	50,00	49,97			
SETAO	PROP	50,00	50,00			
SETRA	PROP	50,00	50,00			
SITE.OISE	PROP	50,00	33,00			
SMEA	PROP	50,00	50,00			
SNA AJACCIENS	PROP	50,00	50,00			
SNC CHEVALIER ARLEQUIN	PROP	50,00	50,00			
SNC MASSILIA	PROP	50,00	50,00			
SNCM	PROP	50,00	33,00			
SNEG	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SOCIÉTÉ DES TRANSPORTS PHOCÉENS	PROP	50,00	50,00			
SOCIÉTÉ HÔTELIÈRE MELDOISE	PROP	50,00	50,00			
SOCIÉTÉ NORMANDIE VOYAGE	PROP	50,00	49,97			
SOCIÉTÉ NOUVELLE CPL	PROP	50,00	50,00			
SOGAREL MISE EN ÉQUIVALENCE	EQUI	17,00	17,00			
SOLEA	PROP	50,00	43,92			
SOMETRAR	PROP	50,00	50,00			
ST-BRIEUC MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
ST2N	PROP	50,00	47,51			
STA CHÂLONS	PROP	50,00	40,00			
STAO - PL	PROP	50,00	49,97			
STBC - TUC	PROP	50,00	50,00			
STCE	PROP	50,00	50,00			
STDE	PROP	50,00	50,00			
STÉ AUBAGNAISE RESTAURATION ET APPRO	PROP	50,00	33,00			
STÉ DES TRANSPORTS D'ANNONAY DAVEZIEUX	PROP	50,00	49,97			
STÉ DES TRANSPORTS DEP DU GARD	PROP	50,00	49,97			
STÉ DES TRANSPORTS DEP DU LOIR-ET-CHER	PROP	50,00	49,97			
STÉ DES TRANSPORTS DU BRIANÇONNAIS	PROP	50,00	25,50			
STÉ FOURAS AIX IG	PROP	50,00	50,00			
STÉ INFORMATIQUE ET TÉLÉMATIQUE CORSE	EQUI	17,50	11,55			
STÉ TRANSPORT AGGLOMÉRATION THONONNAISE	PROP	25,00	25,00			
STERNE	PROP	50,00	50,00			
STRAV	PROP	50,00	50,00			
STUD	PROP	50,00	50,00			
SUD CARS	PROP	50,00	50,00			
SUD EST MOBILITÉS	PROP	50,00	50,00			
T.C.R.M TRANSP. COMMUNS RÉGION METZ	EQUI	19,98	19,98			
TCAR	PROP	50,00	50,00			
TCR AVIGNON	PROP	50,00	50,00			
TCVO	PROP	50,00	25,50			
TÉLÉPHÉRIQUE DU SALÈVE	PROP	50,00	49,96			
TIPS	PROP	50,00	46,50			
TPB	PROP	50,00	24,50			
TPMR BORDEAUX	PROP	50,00	49,97			
TPMR STRASBOURG (MOBISTRAS)	PROP	50,00	49,97			
TPMR TOULOUSE	PROP	50,00	49,95			
TPMR TOURS	PROP	50,00	49,97			
TRA SA	PROP	50,00	50,00			
TRAC-PISTE	PROP	50,00	50,00			
TRAFFIC AIR SERVICES	PROP	50,00	50,00			
TRANS PROVENCE	PROP	50,00	49,76			
TRANS VAL DE FRANCE	PROP	50,00	50,00			
TRANS VAL-D'OISE	PROP	50,00	50,00			
TRANSAMO	PROP	50,00	44,88			
TRANSAVOIE	PROP	50,00	49,75			
TRANSDATA	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
TRANSDEV	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AÉROPORT SERVICES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AÉROPORT TRANSIT	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALLIER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALPES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALSACE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV DAUPHINE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ÉQUIPAGES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV FINANCE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MONTPELLIER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MULTI-MODES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV NORD-EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ORLÉANS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV OUTRE-MER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PARIS EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PARIS SUD	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PAYS D'OR	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV REIMS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV SUD	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV SUD-OUEST	PROP	50,00	50,00			
TRANSÉVRY	EQUI	22,18	22,18			
TRANS'L	PROP	50,00	50,00			
TRANSPART	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORT BÉRARD	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORT SCHON ET BRULLARD	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS D'EURE-ET-LOIR	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS DU VAL-DE-SEINE	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS DU VAL-D'OISE	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS EN COMMUN DE COMBS-LA-VILLE	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS JOFFET	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS LIBOURNAIS	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS MARNE ET MORIN	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS PUBLICS DE L'AGGLOMÉRATION ST	PROP	50,00	50,00			
TRANS-SERVICES	PROP	50,00	49,97			
TRENITALIA VEOLIA TRANSDEV SAS	PROP	25,00	25,00			
VAD	PROP	50,00	49,97			
VAL D'EUROPE AIRPORT	PROP	50,00	50,00			
VAROISE DE TRANSPORTS	PROP	50,00	50,00			
VE AIRPORT	PROP	50,00	50,00			
VELOWAY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA EDF NICE AUTO PARTAGE	PROP	34,93	34,93			
VEOLIA TRANSPORT AÉROPORT DE NÎMES	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ALGÉRIE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ARLES	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BRIVE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CARCASSONNE	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
VEOLIA TRANSPORT EST	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT MARITIME	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT MÉDITERRANÉE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NORMANDIE INTERURBAIN	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT PAYS ROCHEFORTAIS	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT PERPIGNAN	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT POITOU-CHARENTES	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT RHÔNE-ALPES	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT ROANNE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ROYAN ATLANTIQUE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SIÈGE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ST-MICHEL	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT URBAIN	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT VALENCE	PROP	50,00	50,00			
VILLENEUVE MOBILITÉ	PROP	50,00	50,00			
VISUAL	PROP	50,00	50,00			
VT AGGLOMÉRATION DE BAYONNE	PROP	50,00	50,00			
VT ALPES-MARITIMES	PROP	50,00	49,90			
VT AVESNOIS	PROP	50,00	49,95			
VT BORDEAUX	PROP	50,00	50,00			
VT EUROLINES	PROP	50,00	50,00			
VT FOUGÈRES	PROP	50,00	50,00			
VT IDF CSP CONTRÔLE	PROP	50,00	50,00			
VT MIDI-PYRÉNÉES	PROP	50,00	49,97			
VT NORD-PAS-DE-CALAIS	PROP	50,00	49,97			
VT PICARDIE	PROP	50,00	49,97			
VT RAIL	PROP	50,00	50,00			
VT SHUTTLE FRANCE	PROP	50,00	50,00			
VT VALENCIENNES	PROP	50,00	50,00			
VT VOSGES	PROP	50,00	49,97			
VTLV	PROP	50,00	50,00			
INDE						
METRO ONE OPERATION	PROP	50,00	19,25			
VTR INDIA	PROP	25,00	25,00			
IRLANDE						
VEOLIA TRANSPORT DUBLIN LIGHT RAIL LTD	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT IRELAND LIMITED	PROP	50,00	50,00			
VT IRELAND BUS LTD	PROP	50,00	50,00			
ISRAËL						
CONNEX JERUSALEM (LIGHT TRAIN) LTD	PROP	50,00	50,00			
CONNEX TRANSPORTATION ISRAËL	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION ISRAEL LTD	PROP	50,00	50,00			
ITALIE						
VEOLIA TRANSPORTI SRL	PROP	50,00	50,00			
LIBAN						
GOLCONDE SAL	PROP	50,00	30,56			
MAROC						
TRAMWAY DE RABAT	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
VT MAROC	PROP	50,00	49,92			
NOUVELLE-CALÉDONIE						
CARSUD SA	EQUI	13,97	13,97			
NOUVELLE-ZÉLANDE						
VEOLIA TRANSPORT AUCKLAND P/L	PROP	50,00	50,00			
PAYS-BAS						
ACM OPLEIDINGEN	PROP	50,00	50,00			
GARAGE ASSENDELFT BV	PROP	50,00	50,00			
ACM ZORGOPLEIDINGEN BV	PROP	50,00	50,00			
ADVANCED NETHERLANDS TRANSPORT BV	EQUI	10,00	10,00			
AUTOMOBIELBEDRIJF GEBROEDERS ZOET	PROP	50,00	50,00			
BESLOTEN VERVOER UTRECHT	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION AMBULANCE SERVICES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION AMBULANCEDIENSTEN	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION AMBULANCEZORG	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION FACILITAIR BEDRIJF	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION FINANCE	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION INTERNATIONAL	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION OPENBAAR VERVOER	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION PARTICIPATIES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION PERSONENVERVOER	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION TAXI SERVICES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION TOURS	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION VASTGOED	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION VLOOT	PROP	50,00	50,00			
CONNEXION WATER	PROP	50,00	50,00			
CONTINENTAL BREDA BV	PROP	50,00	50,00			
CTS Noord BV	EQUI	25,50	25,50			
CV ACTIVA WEERT	PROP	50,00	49,50			
CXX AMBULANCE	PROP	50,00	25,00			
CXX HQ	PROP	50,00	25,00			
CXX PUBLIC TRANSPORT	PROP	50,00	25,00			
CXX TAXI	PROP	50,00	25,00			
CXX TOURS	PROP	50,00	25,00			
DELFTLAND BEDRIJFSDIENSTEN	PROP	50,00	50,00			
EESV de Lijn	EQUI	25,00	25,00			
EUROLINES NETHERLANDS NV	PROP	50,00	50,00			
FOUNDATION AMBULANCEZORG NOORD OOST GELDERLAND	PROP	50,00	50,00			
FUTURE TECHNOLOGY NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
GEBROEDERS ZOET PERSONENVERVOER	PROP	50,00	50,00			
GELUBEWI VASTGOED	PROP	50,00	50,00			
GVU	PROP	50,00	50,00			
HERMES GROEP	PROP	50,00	50,00			
HERMES OPENBAAR VERVOER	PROP	50,00	50,00			
LIMLINK	PROP	50,00	50,00			
MOBINET UTRECHT	PROP	50,00	50,00			
NEDERLANDSE BUURTBUSVERVOER MAATSCHAPPIJ	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
NEDERLANDSE SAMENWERKENDE TAXIBEDRIJVEN	PROP	50,00	50,00			
NOVIO	PROP	50,00	50,00			
NOVIO EXPRESS	PROP	50,00	50,00			
NOVIO NET	PROP	50,00	50,00			
NOVIO STEBO	PROP	50,00	50,00			
OMNITAX BV	PROP	50,00	50,00			
P.G.W. JANSSEN HOLDING	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERVOER WEST-NEDERLAND BV	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERVOER ZUID-NEDERLAND BV	PROP	50,00	50,00			
REGIONALE AMBULANCE VOORZIENING ZEELAND	PROP	50,00	50,00			
REGIONALE AMBULANCEDIENST NOORD-WEST VELUWE	PROP	50,00	50,00			
REISINFORMATIEGROEP BV	EQUI	16,50	16,50			
ROLGOED BV	PROP	50,00	50,00			
ROLINE	PROP	50,00	50,00			
SCHIPHOL TRAVEL TAXI BV	EQUI	25,00	25,00			
SIESWERDA TAXI'S BV	PROP	50,00	50,00			
SPEEDWELL REISBUREAUX	PROP	50,00	50,00			
STADSBUS GROEP MAASTRICHT NV	PROP	50,00	50,00			
STADSBUS MAASTRICHT PARTICIPATIES BV	PROP	50,00	50,00			
STICHTING REGIONALE AMBULANCEVOORZIENING ZEELAND	PROP	50,00	50,00			
TAXI CENTRALE MIDDEN-BRABANT BV	PROP	50,00	50,00			
TAXI HARDERWIJK	PROP	50,00	50,00			
TBC HOLDING B.V.	PROP	50,00	37,50			
TECHNO SERVICE NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BRABANT N.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT FAST FERRIES B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG BUS B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG TOUR B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND BEHEER B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND HOLDING B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND O.V. B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND PV B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT RAIL B.V.	PROP	50,00	50,00			
VT LIMBURG PERSONEELSVOORZIENING B.V.	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS AMBULANCEZORG	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS BELGIE BVBA	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS HOLDING BV	PROP	50,00	49,50			
WITTE KRUIS INTERNATIONAL	PROP	50,00	50,00			
POLOGNE						
TOURING POLSKA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA EUROLINES POLSKA SP. Z	PROP	50,00	49,99			
VEOLIA TRANSPORT POLSKA SP. Z	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT SP. Z O.O.	PROP	50,00	32,33			
VT EUROLINES POLSKA	PROP	50,00	50,00			
PORTUGAL						
ALPTUR	PROP	50,00	50,00			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
ASAD TPT	PROP	50,00	50,00			
AUTO-PENAFIEL, LDA (ROCALDAS)	PROP	25,00	12,69			
AVA	PROP	50,00	50,00			
AVAF	PROP	50,00	50,00			
BEIRA DOURO	PROP	50,00	50,00			
CAIMA	PROP	50,00	50,00			
CALCADA	PROP	50,00	50,00			
CARAMULO	PROP	50,00	50,00			
CHARLINE	PROP	50,00	50,00			
EAVT	PROP	50,00	50,00			
ETAC	PROP	50,00	50,00			
GUEDES	PROP	50,00	50,00			
IBERO EUROSUR S.L.	PROP	25,00	12,55			
INTERCENTRO	PROP	50,00	24,61			
INTERGALIZA	PROP	25,00	12,71			
INTERNORTE	PROP	50,00	25,42			
INTERSUL	PROP	50,00	22,28			
JOALTO RB	PROP	50,00	50,00			
JRF	PROP	50,00	50,00			
JVP	PROP	50,00	50,00			
MINHO BUS	PROP	50,00	50,00			
MONDINENSE	PROP	50,00	50,00			
RBI	PROP	50,00	50,00			
RBL	PROP	50,00	50,00			
REDM	PROP	50,00	50,00			
RT	PROP	25,00	12,69			
S2M	PROP	50,00	29,97			
SOARES	PROP	50,00	50,00			
TPT-SGPS	PROP	50,00	50,00			
TRANSCOVILHA	PROP	25,00	25,00			
TRANSCOVIZELA	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MOBILIDADE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PORTUGAL	PROP	50,00	50,00			
TRISAN	PROP	50,00	50,00			
TRPN	PROP	50,00	50,00			
UMJ	PROP	50,00	50,00			
VIUVA CARNEIRO	PROP	50,00	50,00			
RÉPUBLIQUE DE SERBIE						
TOURING SERBIA	EQUI	50,00	10,39			
VEOLIA TRANSPORT LITAS A.D.	PROP	50,00	32,14			
VEOLIA TRANSPORT LUV D.O.O.	PROP	50,00	32,50			
REPUBLIQUE TCHÈQUE						
CONNEX CR S.R.O.	PROP	50,00	32,50			
ORLOBUS	PROP	50,00	32,50			
TOURING BOHEMIA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA EUROLINES CZ A.S.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CESHÁ REPUBLIKA A.S	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT MORAVA A.S.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT PRAHA S.R.O.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT TEPLICE S.R.O.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT VYCHODNI CECHY A.S.	PROP	50,00	32,50			

GROUPES/SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
RÉUNION						
CMTS (MAYOTTE)	PROP	50,00	50,00			
VT SERVICE RÉUNION	PROP	50,00	50,00			
ROYAUME-UNI						
BLAZEFIELD BUSES	PROP	50,00	50,00			
BLAZEFIELD TRAVEL GROUP	PROP	50,00	50,00			
BURNLEY & PENDLE TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
CONNEX JERSEY	PROP	50,00	50,00			
CONNEX SOUTH EASTERN	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO UK LIMITED NEW	PROP	50,00	50,00			
GREEN TOMATO CARS	PROP	50,00	50,00			
HARROGATE & DISTRICT TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
KEIGHLEY & DISTRICT TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
LANCASHIRE UNITED	PROP	50,00	50,00			
LONDON UNITED LTD	PROP	50,00	50,00			
NOTTINGHAM TRAM CONSORTIUM	PROP	25,00	25,00			
OY BIKE	PROP	50,00	50,00			
RATP PROJECT UK	PROP	50,00	50,00			
SOVEREIGN	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV BLAZEFIELD LIMITED	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV CLAIMS INVESTIGATIONS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV NORTHERN BLUE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PLC	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV TRAM UK	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV YORK	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT UK HOLDINGS LIMITED	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT UK RAIL LIMITED	PROP	50,00	50,00			
YORKSHIRE COASTLINER	PROP	50,00	50,00			
SLOVAQUIE						
VEOLIA TRANSPORT NITRA A.S	PROP	50,00	19,66			
VEOLIA TRANSPORT SERVICES S.R.O	PROP	50,00	32,50			
SLOVÉNIE						
VEOLIA TRANSPORT DOLENJSKA IN PRIMORSKA	PROP	50,00	32,48			
VEOLIA TRANSPORT STAJERSKA D.D.	PROP	50,00	24,66			
SUÈDE						
AB GÖTEBORGS-STYRSÖ SKÄRGÅRDSTRAFIK	PROP	50,00	50,00			
ÄLVSBY RESEBYRÅ AB	PROP	50,00	50,00			
BUSSDEPÅN I KRISTIANSTAD AB	EQUI	24,50	24,50			
FAC FLYGBUSSARNA AIRPORT COACH	PROP	50,00	50,00			
GRANBERGS BUSS	PROP	50,00	50,00			
KB BUSSNINGEN	PROP	50,00	50,00			
MERRESOR I SVERIGE AB	PROP	25,00	25,00			
PEOPLE TRAVEL GROUP INTERNATIO	PROP	50,00	50,00			
PTG CHARTER AB	PROP	50,00	50,00			
TAXI STOR & LITEN I GÄVLE AB	PROP	50,00	45,49			
UMEÅ BUSSTATION AB	EQUI	10,25	10,25			
VEOLIA TRANSPORT SVERIGE AB	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SWEDEN HOLDING AB	PROP	50,00	50,00			
VETIMO AB	PROP	50,00	30,00			

(1) SCI des Régions: Cession de la totalité de la participation de SNI à la Caisse des Dépôts, effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011

(2) CNP Assurances: taux d'intérêt de 40% avant retraitement des actions propres CNP.

(3) Icade SA: taux d'intérêt de 52,97% avant retraitement des actions propres Icade.

(4) Sociétés Fusionnées

(5) SAS Paris Nord Est détenue à 50% par la Caisse des Dépôts et à 30% par Icade Foncier Développement.

(6) Taux d'intérêt calculé compte tenu d'une codétention avec la CDC à hauteur de 18,9%

(7) Ecoparc SA est également détenue à 24,94% par la Caisse des Dépôts.

(8) Taux d'intérêt calculé compte tenu d'une codétention avec la CDC à hauteur de 14,26%

Méthodes de consolidation GLOB : Intégration globale PROP : Intégration proportionnelle EQUI : Mise en équivalence.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la Caisse des dépôts et consignations, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique des informations données dans le rapport de gestion.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directeur général. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe "III-Dexia" de la note "1-Faits marquants" et sur la note 4.10.3 de l'annexe qui exposent les modalités de comptabilisation et d'évaluation, en application d'IAS 28, de la participation Dexia consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts, ayant conduit à constater en capitaux propres une perte nette latente de 453 millions d'euros.

Dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, la comptabilisation de cette perte nette en capitaux propres dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts, repose sur l'hypothèse qu'elle sera à même de recouvrer ces valeurs au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents de Dexia et de sa capacité à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la

garantie des États, lui permettant de préserver ses fonds propres. Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de décisions à prendre par les États belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure donc incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis en intégrant ces éléments sur la base du principe de continuité d'exploitation.

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro qui, accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, rend difficile l'appréhension des perspectives économiques, tel que décrit dans le paragraphe "I. Base de préparation des états financiers" de la note "2 - Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe". C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dépréciation des participations dans les entreprises mises en équivalence, des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie

Le groupe Caisse des Dépôts procède à des tests de dépréciation des participations dans les entreprises mises en équivalence, des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie selon les modalités décrites aux paragraphes 2 et 8 de la note "2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe" de l'annexe. Ces tests ont conduit à la constatation de dépréciations (paragraphes "III-Dexia" et "V-Veolia Transdev" de la Note "1-Faits marquants", Notes 4.10 et 4.12).

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests ainsi que les principales hypothèses et paramètres utilisés, et nous nous sommes assurés du caractère approprié de la présentation qui en est faite dans les notes annexes aux états financiers mentionnées ci-dessus.

Activités d'assurance

Certains postes techniques propres à l'assurance, à l'actif et au passif des comptes consolidés du groupe sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles, notamment les provisions techniques présentées au paragraphe III.12 de la note "2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe", et en note 4.17 de l'annexe.

Nous avons examiné les méthodes employées et la cohérence d'ensemble des hypothèses retenues.

Dépréciations relatives aux actifs financiers disponibles à la vente

Le groupe comptabilise des dépréciations sur les actifs financiers disponibles à la vente (paragraphe I et II de la note “1-Faits marquants”, paragraphe III.1.2 de la note “2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe” et notes 3.4 et 4.3 de l’annexe):

- pour les instruments de capitaux propres en cas de diminution significative ou durable de leur valeur;
- pour les instruments de dette lorsqu’il existe un risque de contrepartie avéré.

Nous avons examiné le processus d’identification d’indices de perte de valeur ainsi que les estimations ayant conduit, le cas échéant, à la couverture des pertes de valeur par des dépréciations.

Dettes souveraines

Nous avons examiné les modalités de recensement des expositions du Groupe, ainsi que les modalités de valorisation et dépréciation des instruments financiers. Nous avons notamment examiné les

analyses effectuées par la Caisse des Dépôts sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans le paragraphe “II-Dette souveraine grecque” de la note “1-Faits marquants” et dans la note “8-Information sur les risques liés aux instruments financiers”.

Les appréciations ainsi portées s’inscrivent dans le cadre de notre démarche d’audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d’exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe Caisse des dépôts et consignations.

Nous n’avons pas d’observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 3 avril 2012

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars



Catherine Pariset



Bruno Tesnière



Charles de Boisriou



Denis Grison

COMPTES ANNUELS DE LA SECTION GÉNÉRALE

ARRÊTÉS PAR LE DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE LA CAISSE DES DÉPÔTS
EN DATE DU 5 MARS 2012.

Bilan	114
Hors-bilan	115
Compte de résultat	116
Notes annexes aux états financiers	117

SOMMAIRE DÉTAILLÉ

ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

Bilan	114
Hors-Bilan	115
Compte de résultat	116

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

1. Environnement économique, événements marquants de la période & postérieurs à la clôture ...	117
2. Principes d'élaboration des comptes	123
3. Notes relatives au bilan	128
3.1 Opérations interbancaires et assimilées - Créances sur les établissements de crédit.....	128
3.2 Opérations avec la clientèle.....	129
3.3 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille.....	130
3.3.1 Analyse par nature et type de portefeuille.....	130
3.3.2 Éléments complémentaires.....	131
3.4 Participations.....	132
3.4.1 Principales participations.....	132
3.4.2 Mouvements	133
3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles.....	134
3.5.1 Ventilation	134
3.5.2 Mouvements	134
3.6 Comptes de régularisation et actifs divers.....	135
3.7 Opérations interbancaires et assimilées - Dettes envers les établissements de crédit.....	135
3.8 Opérations avec la clientèle.....	136
3.9 Dettes représentées par un titre	136
3.10 Comptes de régularisation et passifs divers	137
3.11 Provisions	137
3.12 Variation des capitaux propres.....	138
3.13 Risques de crédit	138
3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit...	138
3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle.....	139
3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe	140
3.14 Éléments du bilan.....	141
3.14.1 Ventilation par devise - Valeurs nettes après dépréciation	141
3.14.2 Ventilation par durée restant à courir - Valeurs nettes après dépréciation.....	142

4. Notes relatives au hors-bilan	143
4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises	143
4.2 Instruments financiers à terme.....	144
4.3 Instruments financiers à terme.....	144
4.3.1 Ventilation par durée résiduelle.....	144
4.3.2 Ventilation par devise	145
4.3.3 Ventilation par zone géographique (des <i>swaps</i> de taux) ...	145
4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique.....	145
4.5 Garantie de la Caisse des Dépôts à NATIXIS	146
5. Notes relatives au résultat	147
5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	147
5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle	147
5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	148
5.4 Autres intérêts et assimilés.....	148
5.5 Revenus des titres à revenu variable.....	149
5.6 Produits et charges de commissions	149
5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	149
5.8 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	150
5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets.....	151
5.10 Produits et charges générales d'exploitation	151
5.10.1 Produits et charges générales d'exploitation.....	151
5.10.2 Effectifs rémunérés	152
5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	152
5.12 Coût du risque.....	153
5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés.....	153
5.14 Impôts sur les bénéfices.....	153
6. Notes spécifiques	154
6.1 Grand emprunt national.....	154
6.2 Exposition aux dettes souveraines.....	155

Bilan Section générale

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actif			
Opérations interbancaires et assimilées		28 461	12 692
Caisse, Banques centrales		3	3
Effets publics et valeurs assimilées	3.3	18 201	8 858
Créances sur les établissements de crédit	3.1	10 257	3 831
Opérations avec la clientèle	3.2	5 772	24 251
Comptes ordinaires débiteurs		722	1 187
Autres concours à la clientèle		5 050	23 064
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.3	47 610	54 385
Obligations et autres titres à revenu fixe		35 103	41 971
Actions et autres titres à revenu variable		12 507	12 414
Participations	3.4	21 110	20 066
Immobilisations corporelles et incorporelles	3.5	3 264	2 824
Comptes de régularisation et actifs divers	3.6	11 671	10 092
Total actif		117 888	124 310
Passif			
Opérations interbancaires et assimilées	3.7	7 011	10 827
Dettes envers les établissements de crédit à vue		997	1 133
Dettes sur établissement de crédit à terme		6 014	9 694
Opérations avec la clientèle	3.8	49 984	51 831
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle		42 806	44 768
Autres dettes envers la clientèle		7 178	7 063
Dettes représentées par un titre	3.9	28 945	29 585
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables		28 945	29 585
Comptes de régularisation et passifs divers	3.10	12 651	12 140
Provisions	3.11	752	741
Dépôts de garantie		1	1
Fonds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)	3.12	473	473
Capitaux propres - hors FRBG	3.12	18 071	18 712
Réserves et autres		17 873	17 594
Résultat de l'exercice		198	1 118
Total passif		117 888	124 310

Hors-Bilan Section générale

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Engagements de financement et de garantie donnés		
Engagements de financement	6 205	6 535
En faveur d'établissements de crédit	20	34
En faveur de la clientèle	6 185	6 501
Engagements de garantie	10 036	1 580
En faveur d'établissements de crédit ⁽¹⁾	8 665	242
En faveur de la clientèle	1 371	1 338
Engagements douteux		
Engagements de financement et de garantie reçus		
Engagements de financement	7 563	18 119
Reçus d'établissements de crédit ⁽²⁾	7 563	18 119
Engagements de garantie	12 439	2 097
Reçus des établissements de crédit ⁽¹⁾	9 084	39
Reçus de la clientèle	2 146	2 050
Reçus de l'Etat et assimilés	1 209	8
Engagements sur titres		
Titres à recevoir ⁽³⁾	1 820	3 361
Titres à livrer		241
Autres engagements donnés et reçus		
Autres engagements donnés ⁽⁴⁾	9 322	21 897
Autres engagements reçus	396	441

Les engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts / emprunts de devises sont décrits dans la note 4.1.

(1) Dont au 31 décembre 2011, un engagement de garantie donné à NATIXIS pour 8 418 M€ et un engagement de contre-garantie de la BPCE au profit de la Caisse des Dépôts pour 8 418 M€, cf. note 4.5 (au 31 décembre 2010, mention en annexe).

(2) Correspond à une ligne de crédit de refinancement à la Banque de France.

(3) Comprend les engagements de souscriptions FCPR.

(4) Dont 9 201 M€ de titres et de créances remis en nantissement Banque de France (Pool 3G).

Résultat Section générale

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés		2 197	2 011
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1	109	71
Opérations avec la clientèle	5.2	249	357
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.3	1 590	1 331
Autres intérêts et produits assimilés	5.4	249	252
Intérêts et charges assimilées		(1 246)	(1 142)
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1	(121)	(90)
Opérations avec la clientèle	5.2	(441)	(377)
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.3	(358)	(335)
Autres intérêts et charges assimilées	5.4	(326)	(340)
Revenus des titres à revenu variable	5.5	1 137	1 238
Commissions (produits)	5.6	20	20
Commissions (charges)	5.6	(40)	(34)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de négociation	5.7	5	(20)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de placement et assimilés	5.8	(48)	(123)
Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets	5.9	(77)	12
Produit net bancaire		1 948	1 962
Charges générales d'exploitation	5.10	(359)	(334)
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	5.11	(83)	(79)
Résultat brut d'exploitation		1 506	1 549
Coût du risque	5.12	(59)	10
Résultat d'exploitation		1 447	1 559
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.13	(1 020)	(101)
Résultat courant avant impôt		427	1 458
Impôts sur les bénéfices	5.14	(229)	(340)
Résultat net		198	1 118

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. Environnement économique, événements marquants de la période & postérieurs à la clôture

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE EN 2011

I – UNE CROISSANCE MONDIALE QUI MARQUE LE PAS ET DE PLUS EN PLUS HÉTÉROGÈNE

Deux événements ponctuels auront marqué l'année 2011 :

► Le tsunami et la catastrophe nucléaire de Fukushima en mars 2011 ont eu des répercussions qui sont allées bien au-delà de la seule économie japonaise, dont l'industrie a été touchée de plein fouet. La place du Japon dans la mondialisation a induit des ruptures d'approvisionnement dans plusieurs secteurs industriels du monde entier.

► La dégradation de la note des États-Unis en août 2011 par S&P (perte du AAA) a constitué un séisme financier majeur. L'incapacité du pouvoir politique américain de sortir de l'ornière budgétaire et l'ampleur d'un déficit public toujours supérieur à 8%, ont occulté la reprise économique de fin d'année.

Dans ce contexte, la croissance mondiale a nettement ralenti en 2011, un peu au-dessus de 3,5% (contre 4,5% en 2010). Le rattrapage post-crise initié en 2010 s'est essouffé et tous les pays (ou presque) marquent le pas. Le ralentissement a surpris aux États-Unis et au Brésil, il a été fort au Japon et en Europe du Sud. Les pays émergents restent globalement le moteur de la croissance mondiale (surtout la Chine) mais ils ont été confrontés à un risque inflationniste lié au renchérissement du pétrole et des matières premières qu'ils ont dû combattre par des politiques monétaires plus restrictives.

La zone euro a accru encore son hétérogénéité : au global, la croissance a été presque stable par rapport à 2010 (à 1,6%), mais l'Allemagne a connu une année favorable (avec une croissance de 3%), tandis que l'Espagne et l'Italie étaient faiblement positifs (0,5%) et le Portugal et la Grèce en nette récession. La France se situe dans la moyenne, avec une croissance de 1,7%.

Ces chiffres contrastés se traduisent également par des taux de chômage très divergents : la moyenne de 10% en zone euro recouvre une baisse du chômage en Allemagne (à 5,7%) et une hausse en Espagne (à 23%).

II – DES MARCHÉS DE TAUX SOUS LE FEU DE LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES

Les politiques monétaires sont restées très expansionnistes

Tout au long de 2011, les pays développés ont mis à contribution des politiques non conventionnelles :

► aux États-Unis : achats de titres du Trésor américain par la FED (*Quantitative Easing 2*), taux courts maintenus à 0,25%, opération "twist" (vente de titres courts pour acheter des titres longs) pour faire baisser les taux longs ;

► en zone euro : après une remontée des taux de 0,5% au premier semestre annulée au second, achats de titres publics (SMP) pour faire baisser les taux italiens et espagnols, opérations de liquidité à long terme pour les banques (LTRO) pour des montants illimités jointes à un élargissement considérable du spectre de collatéral accepté ;

► au Royaume-Uni : taux à 0,5% et achats de titres massifs du Trésor, indépendamment d'une inflation supérieure à 4%.

Les crises souveraines ont focalisé toutes les attentions

La contagion de la crise souveraine s'est propagée à l'Italie et à l'Espagne et, dans une bien moindre mesure, à la France. Le marché obligataire a connu une année très chahutée.

► Les taux longs allemands, qui sont de plus en plus la référence "sans risque", ont varié entre un point haut à 3,49% en avril, avec les craintes d'inflation liées aux matières premières, à un point bas à 1,67% en septembre, pour terminer l'année à 1,83%.

► Les spreads contre l'Allemagne pour les obligations d'État à dix ans ont augmenté dans l'année de +90 pb pour la France (à 132 pb), de +80 pb pour l'Espagne (à 330 pb) et de +350 pb pour l'Italie (à 528 pb). Les mesures de rigueur prises en urgence pour réduire les déficits publics ont obéré la croissance, asséchant la matière imposable et aggravant les déficits.

Quant à la Grèce, un tabou a été levé, celui d'une possible sortie de l'euro, même si ce scénario est considéré comme peu probable. Les plans de participation du secteur privé à la restructuration de la dette grecque se sont succédés, renforçant les inquiétudes sur la solidité des banques européennes.

Un marché du crédit sous tension

La montée de l'aversion pour le risque née des événements de l'été a conduit à un écartement des spreads sur tous les segments du marché.

• Les *corporates* ont plutôt mieux résisté, sans défauts de crédit majeurs, mais avec une forte discrimination sectorielle et géographique.

• Les banques ont été sous les feux de la rampe : leur exposition aux dettes souveraines a été scrutée avec attention par les autorités, conduisant à relever les exigences de capital. Les *spreads* se sont alors envolés et l'accès au marché obligataire s'est considérablement réduit après l'été, y compris sur les *covered bonds*.

III – DES MARCHÉS ACTIONS EN FORTE BAISSÉ SUR LE SECOND SEMESTRE

Après un 1^{er} semestre plutôt positif, marqué par l'espoir du retour de la croissance et d'une résolution rapide de la crise souveraine, les incertitudes sur les marchés européens l'ont emporté à partir de début juillet, avec une hausse de la volatilité. Au total, l'année se termine sur une chute de 18% du CAC40 et de l'EuroStoxx. Les publications de résultats d'entreprises, souvent supérieurs aux attentes, n'ont pas été un facteur de soutien suffisant face aux risques systémiques.

Les secteurs de la santé et de l'énergie ont eu une performance positive, alors que les financières et les services aux collectivités subissaient de plein fouet les incertitudes liées aux dettes souveraines. Grâce à des perspectives d'une reprise meilleure qu'anticipée et de bénéfices en croissance, les marchés américains ont connu une année positive (+ 6% sur le *Dow Jones*).

Les marchés émergents ont été pénalisés par les risques géopolitique (printemps arabe), inflationniste (hausse des matières premières) et économique (ralentissement mondial) se traduisant par une baisse quasi-générale de 20%.

ÉVÉNEMENTS MARQUANTS DE LA PÉRIODE

I – PROGRAMME D'INVESTISSEMENT D'AVENIR

Dans le cadre du Programme d'investissement d'avenir (PIA) annoncé par le président de la République courant 2009, pour un montant global de 35 milliards d'euros dont 7,4 milliards ont été confiés en gestion au groupe Caisse des Dépôts, plusieurs fonds ont été créés en 2011 afin de réaliser les différents investissements.

1.1 - France Brevets : financement de l'innovation

Le 9 juin 2011, le Directeur général de la Caisse des Dépôts, le ministre de l'Enseignement supérieur et de la recherche et le ministre chargé de l'Industrie ont lancé France Brevets, fonds d'investissement en propriété industrielle unique en Europe.

France Brevets, détenu à parité par l'État et la Caisse des Dépôts, se verra doter à terme d'une enveloppe de 100 millions d'euros dédiée à la propriété intellectuelle dont 50 millions gérés par la Caisse des Dépôts.

Ce fonds devra constituer un large portefeuille de droits à la propriété issus de la recherche privée et publique et organiser leur commercialisation sous forme de licences auprès des entreprises.

France Brevets a signé son premier contrat dans le cadre de valorisation de brevets avec l'Institut Télécom.

Deux conventions de partenariat ont également été signées avec Oséo et l'Institut national de la propriété industrielle (INPI).

Le 14 décembre 2011, France Brevets et l'INRIA (Institut national de recherche en informatique et en automatique) ont signé un contrat de partenariat visant à déployer une stratégie de valorisation de ses brevets existants ou futurs et de leur assurer une visibilité internationale.

1.2 - Fonds national d'amorçage

Le 24 juin 2011, le Directeur général de la Caisse des Dépôts et le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie annoncent le lancement d'un Fonds national d'amorçage (FNA) dont la gestion est confiée à CDC Entreprises, filiale de la Caisse des Dépôts.

Doté de 400 millions d'euros, le FNA ne financera pas directement des entreprises mais investira dans 15 à 20 fonds qui réaliseront les investissements dans de jeunes entreprises innovantes en phases d'amorçage ou de démarrage pendant une période de quatre ans.

Le FNA vise donc à :

- combler le déficit de fonds propres dont souffrent les jeunes entreprises innovantes ;
- contribuer à créer et développer un environnement économique favorable aux entreprises innovantes à fort potentiel de croissance.

1.3 – Fonds national pour la société numérique

L'État et la Caisse des Dépôts ont lancé le 18 mars 2011, l'Appel à manifestation d'intérêt pour les investissements dans les usages, services et contenus numériques innovants. Une enveloppe de 1,4 milliard d'euros, gérée par le Fonds national pour la société numérique, est mobilisée pour cet Appel à manifestation d'intérêt pour financer des projets d'informatique en nuage, de numérisation de contenus, d'e-santé ou encore d'e-éducation.

La Caisse des Dépôts est chargée de la mise en œuvre de ces financements, sous forme de fonds propres, quasi-fonds propres ou de prêts. Le Fonds national pour la société numérique (FSN) est doté de 4,25 milliards d'euros issus du programme "développement de l'Économie numérique" des investissements d'avenir :

- 2 milliards d'euros sont dédiés au soutien au déploiement des nouveaux réseaux à très haut débit sur l'ensemble du territoire national (hors zone très dense) ;
- 2,25 milliards d'euros sont dédiés au soutien au développement de nouveaux usages, services et contenus numériques innovants (dont 1,4 milliard d'euros sous forme d'investissements directs dans les entreprises françaises et 850 millions d'euros d'aide à la Recherche & Développement ou au développement des usages).

Le 1^{er} juin, l'État et la Caisse des Dépôts ont annoncé la mise en place d'un Fonds commun de placement risque (FCPR) le "FSN PME" doté de 400 millions d'euros, gérés par CDC Entreprises. Ce FCPR investira en fonds propres jusqu'à 30% plafonné à 10 millions d'euros, dans le capital de PME du secteur numérique.

II – LE GRAND PARIS

Une convention de partenariat a été signée entre le ministre de la Ville et la Caisse des Dépôts le 29 juin 2011, pour accompagner la réalisation du projet Grand Paris.

Le projet Grand Paris, qui a fait l'objet d'une loi parue au *Journal Officiel* du 5 juin 2010, vise à renforcer l'attractivité de la région parisienne, tout en favorisant ainsi le développement de l'ensemble du pays.

Le projet est convergent, d'une part avec les quatre priorités définies par le plan stratégique du groupe Caisse des Dépôts Élan 2020 (logement, PME, université et développement durable) et d'autre part avec les nouveaux axes d'investissements du Groupe (infrastructures de transport, de communication et d'énergie).

La convention couvre une première période allant jusqu'à fin 2012 qui permettra l'élaboration des contrats de développement territorial. Ainsi, une enveloppe de 5 millions a été réservée sur les fonds propres de la Caisse des Dépôts afin de contribuer au financement d'études préalables.

La convention prévoit également que la Caisse des Dépôts diligentera des études sur différents thèmes : création d'un baromètre carbone, enjeux numériques du Grand Paris,...

III – INVESTISSEMENT POUR LE TOURISME SOCIAL

Le 28 mars 2011, un protocole d'accord a été signé entre l'Agence nationale pour les chèques-vacances (ANCV) et la Caisse des Dépôts. Cet accord a pour objectif la constitution du Fonds tourisme social investissement (TSI) destiné à réhabiliter et rénover le parc d'hébergement touristique social.

Le fonds TSI réunira des contributions apportées par trois types de partenaires : l'ANCV, des investisseurs institutionnels et la Caisse des Dépôts.

Une première tranche de 75 millions d'euros sera mobilisée en cinq ans. Ainsi, chacun des trois partenaires apportera 5 millions par an. Le fonds, opérationnel au second semestre 2011, permettra par effet de levier de financer 300 millions d'euros de travaux.

IV – PARTICIPATIONS

4.1– Dexia

Le 27 mai 2011, Dexia SA a annoncé l'accélération de sa restructuration financière du Groupe dont les lignes directrices avaient été approuvées par la Commission européenne en février 2010.

L'aggravation de la crise de la dette souveraine européenne, les fortes perturbations des marchés qui ont prévalu depuis l'été 2011 et les revues successives de notation des entités opérationnelles du Groupe, ont conduit à une détérioration sévère de la liquidité du Groupe et un accroissement de son risque de refinancement. En octobre 2011, le groupe Dexia a dû adopter une série de mesures structurelles modifiant profondément la structure du Groupe ainsi qu'un nouveau schéma de garantie afin d'assurer la liquidité du Groupe.

Les résultats au 31 décembre 2011 sont marqués par les éléments non récurrents significatifs se traduisant par une perte nette de -11,6 milliards d'euros, dont :

- perte liée à la vente de Dexia Banque Belgique : - 4 Md€,
- décote sur les titres souverains grecs et assimilés portée à 75 % : -3,4 Md€,
- coût des cessions d'actifs y compris les Financial Products : -2,6 Md€,
- perte liée à la vente de Dexia Municipal Agency : -0,9 Md€.

Les comptes consolidés de Dexia SA au 31 décembre 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation. Ils reposent sur un certain nombre d'hypothèses dont notamment :

- l'approbation par la Commission européenne d'un plan de restructuration comprenant une garantie des États belge, français et luxembourgeois ;
- l'octroi par les États belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de 90 milliards d'euros, dont le principe a été annoncé en octobre 2011 et reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les États belge, français et luxembourgeois. Par ailleurs, aux termes de l'article 15(f) de la Convention de garantie autonome conclue le 16 décembre 2011 entre les États belge, français et luxembourgeois, Dexia SA, Dexia Crédit Local et les États se sont engagés à négocier de bonne foi le renouvellement de la convention de garantie, qui pourrait prévoir une augmentation du plafond global de la garantie de 90 milliards d'euros ;
- une rémunération de la garantie des États dont le montant sera soit suffisamment faible pour permettre à Dexia SA de générer un résultat positif, soit affecté à un renforcement des fonds propres de Dexia SA. La rémunération payée au titre de la garantie sera l'un des éléments significatifs de nature à influencer la profitabilité du Groupe ;
- le soutien des États au regard de la situation de liquidité du Groupe au titre des garanties accordées afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes qui ne sont pas du ressort de Dexia SA. Leur réalisation demeure donc incertaine et dépend, entre autres facteurs, de la décision de la Commission européenne.

En l'absence de mesures complémentaires correctrices, la non-matérialisation de l'une ou plusieurs de ces hypothèses pourrait avoir un impact sur la situation de continuité d'exploitation de Dexia SA et engendrer des tensions sur la situation de liquidité et de solvabilité du Groupe.

Le commissaire réviseurs d'Entreprises de Dexia SA a émis une attestation sans réserve des états financiers consolidés avec un paragraphe explicatif sur l'établissement des états financiers consolidés en supposant la poursuite des activités.

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par le conseil d'administration du Groupe et reposant sur un certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont les suivantes :

- Les plans établis au niveau de chaque entité du Groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change et *spreads* de crédit notamment.
 - L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.
 - Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.
 - Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun événement négatif majeur n'est retenu durant cette période.
 - La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires. Ce plan comprend une garantie définitive de financement de 90 milliards d'euros, accordée par les États sans contrepartie en collatéral. Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du Groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe Dexia. Une éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA pourrait toutefois conduire à une renégociation de la rémunération de la garantie des États dans des conditions qui devront être définies.
 - Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités du Groupe et ce, le cas échéant, malgré le non respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se repose également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA.
 - Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et scénarios retenus.
- Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non matérialisation des hypothèses retenues :
- Ainsi, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par le Groupe notamment) et maintenir les réserves AFS négatives du groupe Dexia à des niveaux élevés.
 - De même, la non réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe Dexia et donc son recours à la garantie des États.
 - La dégradation de la notation de Dexia SA ou la dégradation des États garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du Groupe et impacter son coût de financement.

- En outre, la mise en place de garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du Groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia a donc été déterminée à partir d'une approche par la situation nette actualisée du Groupe. Celle-ci repose sur le plan d'affaires validé par les conseils d'administration du groupe Dexia, il porte sur la période 2012-2020 avec une séquence annuelle de 2012 à 2016 puis une projection à 2020.

Avec un taux d'actualisation à 10% les fonds propres Dexia par action actualisés ressortent à 1,85 €, avec un taux à 7% à 2,37 € et avec un taux à 4% à 3,06 €.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia reste dépendante et sensible à la réalisation de l'ensemble des hypothèses structurantes telles qu'exposées ci-avant.

Le cours de bourse du titre Dexia n'a pas été retenu comme valeur recouvrable de la participation Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts. En effet, le titre Dexia a connu en 2011 une évolution marquée et extrêmement volatile reflétant la prédominance d'arbitragistes et de fonds spéculatifs au sein des transactions tout particulièrement au cours du 4^e trimestre 2011. Cette prédominance a eu pour conséquence la quasi-disparition des investisseurs institutionnels et des épargnants individuels des négociations du titre Dexia, notamment après l'annonce par les États d'engager un démantèlement ordonné du Groupe. Par ailleurs, la couverture en termes de recherche actions du titre Dexia par les analystes s'est considérablement réduite. L'évolution du prix d'une action Dexia retrace aujourd'hui pour l'essentiel des facteurs techniques de marché comme la liquidité et des stratégies spécifiques d'arbitrage notamment de gestion globale de positions longues et de ventes à découvert impliquant l'action Dexia vis-à-vis d'indices sectoriels ou d'indices de réplique (trackers ou ETF). Donc, le cours de bourse ne reflète pas les fondamentaux et les perspectives financières de Dexia. Plus récemment, ce phénomène s'est aggravé avec la décision du comité des indices d'Euronext qui a annoncé la sortie du titre Dexia de l'indice BEL20, principal indice boursier de la Bourse de Bruxelles, le 27 février 2012.

La Caisse des Dépôts a donc maintenu au 31 décembre 2011 la valeur comptable de sa participation dans le groupe Dexia, valeur égale à sa quote-part dans les fonds propres de base du groupe Dexia retenus pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts soit 1,78 € par action.

Compte tenu de ces éléments, une dépréciation de 926 millions d'euros des titres Dexia est enregistrée dans les comptes de la Section générale sur 2011. Au 31 décembre 2011, la Section générale détient 253,95 millions de titres pour une valeur brute comptable de 2 859 millions d'euros dépréciée à hauteur de 2 407 millions d'euros.

4.2 – La Poste

En 2010, un accord a été conclu entre le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et la Caisse des Dépôts sur les conditions d'entrée du groupe Caisse des Dépôts dans le capital du groupe La Poste. Le 11 février 2011, l'État et la Caisse des Dépôts ont conclu un protocole d'investissement et se sont engagés à souscrire à une augmentation de capital de La Poste, réalisée en plusieurs fois, pour un montant total de 2,7 milliards d'euros, à hauteur de 1,5 milliard

d'euros pour la Caisse des Dépôts et de 1,2 milliard d'euros pour l'État. Au terme de l'augmentation de capital, la Caisse des Dépôts détiendra 26,32% et l'État 73,68% du capital et des droits de vote de La Poste. Les actions émises entre 2011 et 2013 seront libérées en trois fois, 1,05 milliard d'euros en 2011, autant en 2012 et le solde, 600 millions d'euros en 2013.

Début février 2011, le conseil d'administration de La Poste a adopté le projet d'augmentation de capital d'un montant de 2,7 milliards d'euros. Le 6 avril 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé l'augmentation de capital. La Poste a reçu le premier versement de 1,05 milliards d'euros, à hauteur de 467 millions d'euros pour la part de l'État et de 583 millions d'euros pour la part de la Caisse des Dépôts.

La valorisation de La Poste comprend deux composantes, une part fixe et un complément de valorisation. La part fixe servant de base à l'augmentation de capital est de 3 milliards d'euros, le complément de valorisation donnera lieu, le cas échéant, en fonction de la réalisation du plan d'affaires 2010-2015 à un paiement en numéraire de la Caisse des Dépôts à l'État.

Au 31 décembre 2011, un complément de prix de 0,3 milliard d'euros a été constaté dans les comptes de la Caisse des Dépôts.

Les intérêts complémentaires de 18,9 millions d'euros seront répartis annuellement jusqu'en 2015, soit un impact de 2,9 millions d'euros en 2011.

4.3 – Veolia Transdev

Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts ont annoncé le 3 mars 2011, la réalisation effective de la création de Veolia Transdev, premier acteur privé mondial de la mobilité durable, fruit du rapprochement de leurs filiales respectives Veolia Transport et Transdev.

À l'issue de l'absorption préalable par voie de fusion de Financière Transdev par Transdev, la Caisse des Dépôts a échangé ses titres d'une valeur comptable de 540,6 millions d'euros pour des titres Veolia Transdev, ce qui lui a permis de constater une plus-value d'apport de 150,3 millions d'euros.

Veolia Transdev est détenue à parité par Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts. Le rachat de la participation de 25,6% de la RATP dans Transdev a été fait sous forme d'échange d'actifs français et internationaux appartenant à Transdev et à Veolia Transport. Préalablement à la réalisation de l'opération, la Caisse des Dépôts a souscrit à une augmentation de capital de Transdev pour 200 millions d'euros.

Le 6 décembre 2011, Veolia Environnement a présenté son nouveau plan stratégique pour faire face à la récession et à la crise des dettes souveraines, annonçant à cette occasion l'abandon de l'un de ses quatre grands métiers avec la sortie de la filiale Veolia Transdev.

La Caisse des Dépôts a, quant à elle, confirmé son engagement auprès de cette filiale et continuera à jouer un rôle d'actionnaire activement engagé afin de conforter son développement, consolider son assise financière et de poursuivre l'amélioration de son offre, en particulier auprès des collectivités locales.

Pour Veolia Transdev, l'année 2011 a été marquée par un contexte économique contrasté selon les zones géographiques avec de fortes variations des parités monétaires, une nouvelle hausse significative du prix du carburant, une situation économique et financière dégradée (particulièrement dans les pays d'Europe du Sud) et des contraintes budgétaires des États beaucoup plus fortes conduisant à la réduction de certains abattements de charges et à des hausses d'impôts.

Dans ce contexte, le groupe VTD a été amené à réviser en fin d'année 2011 les plans à long terme de ses unités génératrices de trésorerie et a constaté, en résultat opérationnel, des pertes de valeurs sur écarts d'acquisition pour un montant total de 385,7 millions d'euros, ainsi que des pertes de valeur sur immobilisations pour 158 millions d'euros.

Ces éléments se traduisent dans les comptes sociaux de la Section générale par l'enregistrement d'une dépréciation des titres Veolia Transdev à hauteur de 293 millions d'euros.

4.4 – Egis

Le 1^{er} janvier 2011, Egis et Iosis, leader français de l'ingénierie du bâtiment et du génie civil nucléaire, ont donné naissance à un groupe unique d'ingénierie de la construction, selon un modèle capitalistique inédit dans le secteur.

Ce nouveau groupe Egis permet d'offrir un ensemble global de missions couvrant la conception, le conseil, le montage, le management des projets et l'exploitation, à des clients de plus en plus présents sur tous les marchés internationaux.

Ce rapprochement s'accompagne de l'ouverture du capital du nouveau Groupe aux cadres référents, les "Partenaires", et d'une participation accessible à l'ensemble des salariés français, via un Fonds commun de placement entreprises (FCPE).

L'ensemble de la participation (cadres et FCPE) est porté par une société nommée Iosis Partenaires qui est actionnaire à hauteur de 25 % du groupe Egis, la Caisse des Dépôts reste actionnaire à hauteur de 75 %.

4.5 – Icade

La Caisse des Dépôts et Icade ont adressé à Groupama, le 30 décembre 2011, une offre ferme en vue d'opérer un rapprochement entre Icade et Silic par échange de titres, cette offre intervient dans le cadre du protocole signé le 13 décembre 2011 entre les trois parties.

Cette offre a été acceptée par le conseil d'administration de Groupama, principal actionnaire, à hauteur de 44 % de Silic, société foncière bénéficiant du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées. Le rapprochement entre Icade et Silic a donné naissance à la première foncière de parcs tertiaires et de bureaux en France avec un patrimoine estimé à plus de 9 milliards d'euros.

Le 30 décembre 2011, la Caisse des Dépôts a apporté la totalité de sa participation dans Icade, soit 55,58 %, à la société Holdco SIIC, société holding créée à cet effet et contrôlée par la Caisse des Dépôts. Consécutivement, Groupama a apporté 6,5 % du capital de Silic, en échange de titres de la société Holdco SIIC. À l'issue de ces opérations, la Caisse des Dépôts contrôle la société Holdco SIIC à plus de 95 % au 31 décembre 2011.

À la suite de l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence le 13 février 2012, Groupama a apporté le solde de sa participation de 37,45 % du capital de Silic à Holdco SIIC. À l'issue de cet apport, Holdco SIIC détient de concert avec Icade et la Caisse des Dépôts 43,95 % du capital et des droits de vote de Silic. La Caisse des Dépôts et Groupama détiennent respectivement 75,07 % et 24,93 % du capital et des droits de vote de Holdco SIIC.

Conformément à la réglementation applicable, Icade déposera dans le courant du mois de mars 2012, une offre publique d'échange sur le solde des actions Silic ainsi qu'une offre publique d'achat sur les Obligations remboursables en numéraire et en actions nouvelles et existantes ("Ornane") de Silic. Holdco SIIC s'est engagée à apporter à l'offre publique d'échange la totalité de sa participation dans Silic.

4.6 – Le renforcement du partenariat avec les collectivités locales

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'État, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et La Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux

collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque. La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 milliards d'euros. L'objectif de la Caisse des Dépôts est que cette nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Cette implication s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

V – DETTE SOUVERAINE GRECQUE

Au 30 juin 2011, le groupe CDC a manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'État grec et a constaté une dépréciation sur la base d'un prix décoté de 21 % par rapport à la valeur nominale des titres.

Dans les comptes de la Section générale, l'obligation de maturité de 2012 de 80 millions d'euros en portefeuille d'investissement, avait été dépréciée à hauteur de 16,8 millions d'euros.

Dans le contexte d'accroissement des incertitudes quant aux risques portant sur la Grèce et conformément à la recommandation de la Banque de France dans son courrier du 11 octobre 2011, la Section générale avait comptabilisé en coût du risque un complément de provision de 23,2 millions d'euros, portant ainsi à 50 % la décote de son titre.

Dans une communication du 21 février 2012, la Commission européenne a indiqué les nouveaux éléments d'accord sur la dette grecque obtenus auprès des diverses parties prenantes.

Pour les créanciers privés, l'accord stipule que les obligations vont être échangées :

► pour 31,5 % contre une obligation de l'État grec à 30 ans, amortissable à partir de la 11^e année, au coupon progressif (2 % jusqu'en 2015, 3 % de 2016 à 2020 et 4,3 % les années suivantes) ;

► pour 15 % contre une obligation FESF à 2 ans.

Ces conditions représentent une décote sur le nominal de 53,5 %, mais une perte actuarielle plus importante, étant donné l'allongement de la dette et la réduction des coupons.

Selon le taux d'actualisation retenu pour la nouvelle obligation grecque (entre 11 % et 15 %) et en prenant l'obligation FESF au pair, la décote se situerait entre 73 et 77 %.

La Caisse des Dépôts a ainsi retenu un taux médian de décote de 75 % pour l'obligation de maturité 05-2012 de 80 millions d'euros de nominal, détenue dans le portefeuille d'investissement de la Section générale, ce qui porte la provision à 60 millions d'euros au 31 décembre 2011.

VI – MODÈLE PRUDENTIEL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts a été adopté par la Commission de surveillance le 14 décembre 2011, sur proposition du Directeur général et après avis de l'Autorité de contrôle prudentiel. La Commission a fixé le niveau de fonds propres de la Caisse des Dépôts le 11 janvier 2012.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, ce modèle, propre à la Caisse des Dépôts, permet de prendre en compte ses spécificités et en particulier sa mission d'investisseur de long terme.

Le modèle prudentiel couvre les principaux risques : le risque de perte de valeur des portefeuilles actions, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit sur les titres des portefeuilles comme pour les prêts accordés, le risque immobilier, le risque de change et le risque opérationnel, et pour la Section générale, les risques liés aux filiales et participations.

La modélisation des risques et les besoins de fonds propres qui en découlent visent en premier lieu à assurer un niveau très élevé de sécurité financière, en cohérence avec les missions confiées à la Caisse des Dépôts.

Il a vocation à couvrir l'intégralité des entités du groupe Caisse des Dépôts selon des modalités adaptées à la nature des activités.

La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme. Elle doit éviter des comportements pro-cycliques et pouvoir traverser les cycles économiques et financiers sans "à coups" dans sa politique d'investissement. Le modèle prudentiel adopté par la Commission de surveillance mesure donc la solvabilité et la solidité de la Caisse des Dépôts dans une perspective pluriannuelle.

En fonction du cycle économique et des fluctuations des marchés, le dispositif applicable à la Section générale autorise des variations des fonds propres disponibles à l'intérieur d'un "corridor" de solvabilité, calculées dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours nettement supérieur à la référence réglementaire.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

LE RENFORCEMENT DU PARTENARIAT AVEC LES COLLECTIVITÉS LOCALES

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'État, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et La Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque. La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 milliards d'euros.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que cette nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Cette implication s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

2. Principes d'élaboration des comptes

Les comptes au 31 décembre 2011 sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit. La présentation des états financiers est conforme aux dispositions du règlement n° 2000-03 du Comité de la réglementation comptable (CRC), relatif aux documents de synthèse individuels des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF).

Les principes comptables et méthodes d'évaluation retenus sont identiques à ceux utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2010, à l'exception des points mentionnés ci-dessous.

I - COMPARABILITÉ DES COMPTES

Classement des titres de dette publique au bilan

Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section générale a reclassé 13311 millions d'euros à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste «Effets publics et valeurs assimilées» (dont 51 millions d'euros pour le portefeuille de transaction, 12096 millions d'euros pour le portefeuille d'investissement et 1164 millions d'euros pour le portefeuille de placement). À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 13850 millions d'euros (dont 631 millions d'euros pour le portefeuille de transaction, 12133 millions d'euros pour le portefeuille d'investissement et 1086 millions d'euros pour le portefeuille de placement).

II - PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

1 - ENREGISTREMENT EN COMPTE DE RÉSULTAT

Les intérêts et les commissions assimilées sont comptabilisés pour leur montant couru selon le principe de la spécialisation des exercices. Les commissions non assimilées à des intérêts sont enregistrées lors de leur encaissement ou de leur paiement.

2 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET LA CLIENTÈLE

Ces créances intègrent les crédits consentis, les comptes ordinaires débiteurs, ainsi que les titres reçus en pension livrée et les valeurs reçues en pension.

Les dispositions comptables des règlements n° 2002-03 modifié et n° 2009-03 s'appliquent à l'ensemble des prêts et créances.

1 - Prêts

Les prêts sont enregistrés à l'actif à leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont portés en compte de résultat *pro rata temporis*.

► Les commissions perçues et les coûts de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition des crédits sont étalés de manière actuarielle, sauf s'il est démontré que ces éléments ne sont pas significatifs.

► Les prêts sont transférés en créances douteuses dès lors qu'ils sont porteurs d'un risque de crédit avéré, c'est-à-dire lorsqu'il est probable que tout ou partie des sommes dues conformément au contrat ne

seront pas perçues et ce, notwithstanding l'existence de garantie ou de caution. En tout état de cause, sont considérés comme douteux les prêts présentant des échéances impayées depuis plus de trois mois (plus de six mois en matière immobilière, plus de neuf mois vis-à-vis des collectivités locales), les prêts pour lesquels la situation financière de la contrepartie est dégradée, se traduisant par un risque de non-recouvrement, ainsi que les encours faisant l'objet d'une procédure contentieuse.

► De même, tous les concours sur une contrepartie, dès lors que celle-ci dispose d'un concours inscrit en créances douteuses, sont inscrits en créances douteuses en application du principe de contagion. Pour les groupes, le principe de contagion est appliqué au cas par cas.

► Parmi les créances douteuses, sont identifiées comptablement les créances douteuses compromises. Les créances douteuses compromises sont les créances dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées. Sont concernées les créances déchuées du terme ainsi que certaines créances douteuses de plus d'un an et ayant un caractère irrécouvrable nécessitant la détermination d'une dépréciation et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé. Cette analyse doit être effectuée en tenant compte des garanties existantes sur ces encours.

► les encours douteux et les encours douteux compromis peuvent être portés à nouveau en encours sains lorsque les paiements ont repris de manière régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles d'origine et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance. Ils peuvent être également portés en encours restructurés si un rééchelonnement de la dette a eu lieu et après un délai d'observation.

► les prêts présentant un risque de crédit avéré font l'objet de dépréciations qui permettent de couvrir, en valeur actualisée, l'ensemble des pertes prévisionnelles sur les encours classés en créances douteuses et en créances douteuses compromises.

► les intérêts courus sont enregistrés périodiquement sur les créances saines, y compris les créances restructurées et sur les créances douteuses non compromises. Les intérêts sur créances douteuses compromises ne sont enregistrés en compte de résultat qu'au moment de leur paiement effectif. Les intérêts comptabilisés sur créances douteuses et non encaissés sont intégralement dépréciés. Lorsque l'établissement estime que la créance est définitivement irrécouvrable, une perte est enregistrée.

► les créances restructurées sont identifiées, le cas échéant, dans une sous-catégorie spécifique des encours sains. Elles donnent lieu à l'enregistrement en coût du risque d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux contractuels initialement attendus et l'actualisation, au taux d'intérêt effectif d'origine, des flux futurs attendus suite à la restructuration. Cette décote est réintégrée sur la durée de vie restant à courir du crédit dans la marge d'intérêt. Les créances restructurées sont immédiatement déclassées en encours douteux lorsque le débiteur ne respecte pas les échéances fixées.

► les engagements par signature suivent les mêmes principes et méthodes comptables que ceux appliqués aux crédits.

2 - Titres reçus en pension livrée et valeurs reçues en pension

Ils sont portés à l'actif dans un compte représentatif de la créance ainsi générée. Les produits correspondants sont enregistrés en résultat de l'exercice *pro rata temporis*. Les titres pris en pension livrée puis cédés sont enregistrés au passif en dettes de titres. Ils sont dès lors valorisés à leur valeur de marché.

3 - TITRES ET OPÉRATIONS SUR TITRES

1 - Titres

Les titres sont comptabilisés conformément au règlement du CRC n° 2005-01 relatif à la comptabilisation des opérations sur titres, modifiant le règlement n° 90-01 du CRBF.

Les achats et ventes de titres sont comptabilisés au bilan en date de règlement / livraison, sauf cas particuliers.

- Titres de transaction

Les titres de transaction comprennent, outre des valeurs mobilières, des bons du Trésor et des TCN. Ils sont acquis (ou vendus) dès l'origine avec l'intention de les revendre (ou de les racheter) à court terme. Ils se négocient sur des marchés liquides et sont valorisés à leur valeur de marché. À chaque arrêté, les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat.

- Titres de placement

Les titres de placement incluent les titres ne répondant pas aux conditions d'un classement en portefeuilles de transaction, d'investissement, d'activité de portefeuille (TAP) ou de participation.

Les éventuelles primes ou décotes font l'objet d'un étalement actuariel sur la durée de vie résiduelle du titre.

Les titres de placement sont gérés selon la méthode du "premier entré, premier sorti", et sont évalués de la façon suivante :

- actions et obligations : les moins-values latentes calculées par rapport à la valeur de marché sur la base du cours de clôture sont constatées sous forme de dépréciations ;

- bons du Trésor, TCN et titres du marché interbancaire : des dépréciations sont constituées en fonction de la solvabilité des émetteurs et par référence à des indicateurs de marché. Le portefeuille de titrisations (détenu en placement) est valorisé en fonction des cotations fournies par Bloomberg. Le cas échéant, des cotations sont demandées à des contreparties externes.

- Titres d'investissement

Cette catégorie est composée de titres à revenu fixe assortis d'une échéance fixée, acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leur échéance et pour lesquels l'Établissement public dispose de la capacité de financement nécessaire pour continuer de les détenir jusqu'à leur échéance et n'est soumis à aucune contrainte existante juridique ou autre qui pourrait remettre en cause son intention de détenir ces titres jusqu'à leur échéance.

Le changement d'intention ou la cession de titres d'investissement pour un montant non négligeable entraîne le reclassement automatique de l'intégralité des titres d'investissement dans le portefeuille de placement et l'interdiction durant l'exercice et les deux exercices suivants de classer des titres en portefeuille d'investissement. Des exceptions à cette règle sont toutefois prévues, notamment en cas de cession proche de la date d'échéance ou justifiée par un événement externe, isolé ou imprévisible.

Les moins-values latentes pouvant exister entre la valeur comptable des titres et leur prix de marché ne font pas l'objet de dépréciations. Néanmoins, les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, au risque de crédit attaché aux titres d'investissement.

La différence entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres (prime - décote) est amortie selon la méthode actuarielle.

- Titres de l'activité de portefeuille (TAP)

Les titres de l'activité de portefeuille correspondent à des investissements réalisés de façon régulière avec pour objectif d'en retirer un gain en capital à moyen terme sans intention d'investir durablement dans le développement du fonds de commerce ni de participer activement à la gestion opérationnelle de l'entreprise émettrice.

Ils sont comptabilisés au prix d'acquisition.

Ils figurent au plus bas de leur coût historique ou de leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée en tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur et de l'horizon de détention. Pour les sociétés cotées, la moyenne des cours de bourse constatés sur une période suffisamment longue, tenant compte de l'horizon de détention envisagé pour atténuer l'effet de fortes variations ponctuelles de cours de bourse, est généralement représentative de la valeur d'utilité. Lorsque cette moyenne n'est pas représentative de la valeur d'utilité, une approche multicritère est mise en place.

- Titres de participation

Les titres de participation sont valorisés au coût d'acquisition. Ils sont évalués en fonction de leur valeur d'usage par référence à différents critères tels que l'actif net, les perspectives de rentabilité, le cours de bourse, la capitalisation des résultats. Des dépréciations sont constituées en cas de perte durable de la valeur d'usage de ces titres.

2 - Opérations sur titres

- OAT indexées sur l'inflation

En l'absence de réglementation spécifique applicable aux établissements de crédit, l'indexation du nominal des OAT indexées sur l'inflation est comptabilisée par analogie au traitement préconisé par le code des assurances : le gain ou la perte est constaté en produits ou en charges de l'exercice.

- Cessions temporaires de titres (prêts et emprunts, pensions livrées)

Les titres prêtés sont inscrits sur une ligne spécifique de l'actif du bilan pour la valeur comptable des titres sortis du portefeuille selon la méthode "dernier entré, premier sorti" (DEPS ou LIFO). En date d'arrêt, ils sont évalués selon les règles du portefeuille d'origine. Les titres empruntés sont enregistrés, au prix de marché du jour de l'emprunt, à l'actif dans la catégorie des titres de transaction et au passif pour constater la dette de titres à l'égard du prêteur. Ces titres sont évalués en fonction de leur valeur de marché aux dates d'arrêt. Les prêts et emprunts garantis par des espèces sont comptablement assimilés à des pensions livrées. La rémunération relative à ces opérations est enregistrée *pro rata temporis* en résultat.

4 - INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

En application de la stratégie définie sur le développement des activités de négociation et la gestion des risques de marché, la Caisse des Dépôts intervient sur l'ensemble des marchés organisés et de gré à gré d'instruments financiers à terme fermes et conditionnels de taux, de change et sur actions. Ces interventions sont réalisées, en France comme à l'étranger dans le cadre de couvertures affectées ou globales, ou dans le cadre de prise de positions ouvertes isolées.

Pour l'ensemble de ces instruments, et quelle que soit l'intention de gestion, le nominal des contrats, celui du sous-jacent ou le prix d'exercice, est porté en hors-bilan. La comptabilisation des résultats sur ces instruments est fonction de l'intention de gestion.

Les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, aux contrats négociés sur les marchés de gré à gré. La juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dérivés est précisée dans la note relative aux instruments financiers à terme.

1 - Contrats d'échange de taux et de devises

- Opérations de couverture

Les charges ou produits des instruments affectés à la couverture d'un élément ou d'un groupe d'éléments couverts sont enregistrés en

résultat de manière symétrique aux produits ou charges sur les éléments couverts. Les résultats sur instruments affectés le cas échéant à une couverture globale sont enregistrés *prorata temporis*.

- Positions ouvertes isolées

Les contrats sont évalués, à la date d'arrêté des comptes, à leur valeur de marché.

- Pour les contrats négociés sur des marchés organisés ou assimilés, les gains ou les pertes latents sont enregistrés en résultat.

- Pour les contrats négociés de gré à gré, les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour risque et les plus-values latentes ne sont pas enregistrées.

2 - Autres opérations

Les autres opérations se composent principalement des futures et des options.

- Opérations de couverture

Les charges ou produits sont rapportés au compte de résultat de manière symétrique au mode de comptabilisation des produits ou charges sur l'élément couvert.

- Opérations autres que de couverture

Les contrats sont évalués à leur valeur de marché.

- Pour les contrats en position ouverte isolée, négociés sur des marchés organisés ou assimilés, les gains ou les pertes latents sont enregistrés en résultat.

- Pour les contrats en position ouverte isolée, négociés de gré à gré, les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour risque et les plus-values latentes ne sont pas enregistrées. Afin de mieux traduire la réalité économique de l'activité et par dérogation à la réglementation française, les instruments peu liquides sont également valorisés à un prix de marché théorique.

3 - Opérations complexes

Les opérations complexes correspondent à des combinaisons synthétiques d'instruments de types, natures et modes d'évaluation identiques ou différents.

Chaque composante de la transaction est comptabilisée en bilan et hors-bilan en suivant la nature juridique des produits sous-jacents. Le résultat est appréhendé globalement et comptabilisé en un seul lot, de manière à refléter la nature économique des opérations, comme s'il s'agissait d'un instrument unique. Dans le cas de produits totalement nouveaux, sans référence à une réglementation explicite, l'approche comptable du résultat procède d'un raisonnement par analogie avec des types de produits existants. La comptabilisation du résultat est fonction de l'intention de gestion.

- Opérations relevant de la logique de couverture

Pour des raisons de prudence, dans le cas notamment de faible liquidité du marché, le résultat est comptabilisé *prorata temporis*. Une dépréciation est constituée en cas de valeur de marché négative.

- Gestion de portefeuille de transaction

Le résultat, assimilable à une commission de montage, est comptabilisé à l'origine. Une décote est appliquée pour tenir compte des frais futurs de gestion et des risques de contrepartie éventuels.

4 - Les valeurs de marché

Lorsque le prix de marché des instruments ou les paramètres de valorisation ne font pas l'objet de cotations officielles, des méthodes de valorisation alternatives sont utilisées. Elles font intervenir un ou plusieurs des éléments suivants : confirmation de prix par des courtiers ou contreparties externes, demande de valorisation à un établissement indépendant spécialiste des

valorisations complexes, et étude par catégories d'émetteurs ou d'instruments.

5- IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Conformément au règlement n° 2004-06 du CRC relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, les immobilisations sont valorisées à leur coût d'acquisition, constitué du prix d'achat, de tous les coûts directement attribuables engagés ainsi que des coûts d'emprunt, le cas échéant.

En application du règlement n° 2002-10 du CRC relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, la Section générale immobilise par composants les dépenses de remplacement et d'entretien. Les cinq catégories de composants identifiées sont amorties en mode linéaire, sur leur durée d'utilisation estimée, en fonction du type d'immeuble défini :

- gros œuvre : de 50 ans à 100 ans,
- couverture/façade : 30 ans,
- agencements : 10 ans,
- installations générales et techniques : 20 ans,
- gros entretien : 15 ans.

- La valeur résiduelle, définie comme le montant net des coûts de sortie attendus, qu'une entité obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, doit être prise en compte dans la base amortissable lorsqu'elle est à la fois significative et mesurable. L'application des principes réglementaires s'est traduite pour l'ensemble des actifs immobiliers par l'absence de prise en compte de valeur résiduelle dans la base amortissable, celle-ci ne pouvant être déterminée de façon fiable.

- Les logiciels et coûts de développements sont amortis sur trois ans.

- À chaque clôture, s'il existe un indice interne ou externe qu'une immobilisation a pu perdre notablement de la valeur, un test de dépréciation est effectué. La valeur nette comptable de l'actif est comparée à sa valeur actuelle.

Si la valeur actuelle s'avère inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation. De même, les réserves forestières font l'objet d'une dépréciation en cas de perte de valeur.

6 -IMMOBILIER DE PLACEMENT

La Caisse des Dépôts détient, sur le long terme, un patrimoine locatif important. Les immeubles présentant lors de la clôture un indice interne ou externe de perte de valeur, ainsi que ceux destinés à être cédés à moyen terme font l'objet d'un test de dépréciation.

En cas de perte de valeur, une dépréciation est constatée en Produit net bancaire dans la rubrique "Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets" du compte de résultat.

Les valeurs de marché, pour les immeubles significatifs, sont évaluées par référence à des expertises externes.

7 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET COMPTES CRÉDITEURS DE LA CLIENTÈLE

Ces dettes comprennent les dépôts, les emprunts contractés ainsi que les titres donnés en pension livrée et les valeurs données en pension.

1 - Emprunts

Ils sont inscrits au passif pour leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *prorata temporis*.

2 - Titres donnés en pension livrée

La dette ainsi générée est inscrite au passif. Les titres sont maintenus dans leur portefeuille d'origine et continuent à être évalués selon les règles applicables à ce portefeuille. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *prorata temporis*.

8 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

Les dettes représentées par un titre sont présentées selon la nature de leur support : titres du marché interbancaire et titres de créances négociables (certificats de dépôts, BMTN et EMTN). Les intérêts courus non échus attachés à ces titres sont portés dans un compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

9 - PROVISIONS

Figurent sous cette rubrique :

1 - Provisions sur opérations de financement et instruments financiers

Il s'agit de provisions couvrant des risques précisément identifiés, liés à des opérations bancaires ou à des instruments financiers ainsi que des pertes liées à certains secteurs d'activité. Ces provisions comprennent, entre autres, les provisions pour bonification d'intérêts sur enveloppes de prêts accordés, notamment par le fonds d'épargne.

2 - Provisions pour engagements sociaux

Ces provisions constituées pour faire face aux engagements sociaux correspondent pour l'essentiel à des indemnités de départ à la retraite et des charges liées à l'accord-cadre 2012-2014.

3 - Autres provisions pour risques

Ces provisions sont destinées à couvrir des risques nettement précisés quant à leur objet, et dont le montant ou l'échéance ne peuvent être fixés de façon précise ; leur constitution est subordonnée à l'existence d'une obligation envers un tiers à la clôture, et à l'absence de contrepartie au moins équivalente attendue de ce tiers. Ces provisions comprennent, entre autres, les provisions destinées à couvrir les charges prévisibles des litiges fiscaux notifiés.

4 - Provisions pour impôts

Il s'agit d'une provision couvrant l'impôt latent relatif au régime de sursis d'imposition concernant les opérations d'échanges de titres (offres publiques d'échange, fusions).

10 - ENGAGEMENTS SOCIAUX

Les avantages consentis au personnel sont répartis en plusieurs catégories :

- des avantages à court terme : salaires, congés annuels, intéressement ;
- des avantages postérieurs à l'emploi : régime de retraite, indemnités de fin de carrière, accompagnement à la retraite à taux réduit, couverture prévoyance, frais médicaux ;
- des avantages à long terme : médailles du travail, gratifications ou jours de congé liés à l'ancienneté Caisse des Dépôts ;
- des avantages liés à la fin de contrat de travail : régimes de cessation progressive d'activité.

➔ Certains retraités de l'Établissement public bénéficient de prestations postérieures à l'emploi telles que la couverture de prévoyance et de frais médicaux ainsi que la compensation accordée par la Caisse des Dépôts dans le cadre de l'Épargne prévoyance individuelle.

➔ Les avantages postérieurs à l'emploi, à long terme et liés à la fin du contrat de travail, pour la plupart issus de l'accord-cadre 2012-2014, peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies.

- Les régimes à cotisations définies sont en général couverts par des cotisations versées à des organismes de retraite par répartition ou d'assurance qui gèrent ensuite le paiement des pensions, ou par l'État en ce qui concerne les fonctionnaires, et qui libèrent la Caisse des Dépôts de toute obligation ultérieure. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.
- Les régimes à prestations définies correspondent aux avantages du personnel pour lesquels la Caisse des Dépôts s'engage sur un niveau de prestations envers les salariés. Ils constituent un risque à moyen ou long terme pour l'employeur et donnent donc lieu à évaluation et provisionnement.

Pour les avantages postérieurs à l'emploi, les conditions d'âge et de départ à la retraite retenues dans les calculs tiennent compte des nouvelles dispositions de la loi n° 2010-1330 du 9 novembre 2010 portant réforme des retraites, ainsi que de l'article 88-I de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2012 qui accélère le calendrier du relèvement de l'âge d'ouverture des droits à la pension et de l'âge d'obtention de la retraite à taux plein.

- Les provisions relatives aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies sont ajustées à chaque arrêté en fonction de l'évolution de la dette actuarielle de ces engagements. Ils sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées. Ces évaluations prennent en compte l'utilisation d'hypothèses actuarielles économiques externes (taux d'actualisation) et internes à la Caisse des Dépôts (taux de départ, taux d'évolution des rémunérations, table de mortalité...). Les différences liées aux changements d'hypothèses de calcul ou celles induites par les effets d'expérience constituent des écarts actuariels. La Caisse des Dépôts a choisi de reconnaître ces écarts immédiatement en résultat.

- En cas de modification d'un régime existant ou de mise en place d'un nouveau régime, le coût des services passés est étalé selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel.

- Les provisions relatives aux avantages à long terme et aux avantages liés à la fin du contrat de travail sont évaluées selon la même méthode que celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi. Les engagements correspondant aux primes liées à l'attribution de médailles du travail ou médailles Caisse des Dépôts sont calculés selon la même méthode que celle utilisée pour le calcul des engagements d'indemnités de départ à la retraite.

11 - FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX (FRBG)

Ce fonds est destiné à faire face aux risques opérationnels et aux charges inhérentes aux activités bancaires et de gestion des actifs financiers et qui ne peuvent être couverts par ailleurs. Ce fonds fait l'objet de dotations ou de reprises constatées au compte de résultat.

12 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La Section générale verse chaque année au Trésor public une Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) dont le montant est égal à celui qui résulterait de l'application aux bénéfices de l'Établissement de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Une provision pour impôt sur les opérations en sursis d'imposition est calculée en appliquant à ces opérations le taux d'impôt futur le plus probable.

Pour la France, les taux d'imposition appliqués pour le 31 décembre 2011 s'établissent :

- à 36,10 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux de droit commun (ce taux était de 34,43 % au 31 décembre 2010) ;
- à 20,58 %, contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de deux ans (ce taux était de 19,63 % au 31 décembre 2010) ;
- à 16,25 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux réduit long terme (cessions de parts de FCPR fiscaux détenus depuis plus de cinq ans, provisions sur parts de FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux) (ce taux était de 15,50 % au 31 décembre 2010) ;
- à 3,61 % pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux titres de participation au sens comptable et au sens fiscal (titres détenus à plus de 5 %) détenus depuis plus de 2 ans, exclusion faite des TSPI non cotées qui relèvent du régime de droit commun (36,10 %) (ce taux était de 1,72 % au 31 décembre 2010).

13 - OPÉRATIONS EN DEVISES

Les actifs, passifs et engagements hors-bilan libellés en devises, sont convertis au cours de change constaté à la date d'arrêt. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. Le cas échéant, les opérations de change à terme, réalisées dans une intention autre que de couverture, sont évaluées au cours du terme restant à courir. Les opérations de change à terme, conclues à titre de couverture, sont évaluées symétriquement à l'élément couvert. Par ailleurs, les reports et déports, liés aux opérations de change à terme couvertes, sont rapportés au compte de résultat de manière échelonnée sur la période restant à courir jusqu'à l'échéance de ces opérations.

14 - RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers de la Section générale exige la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires. Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles la direction et les gestion-

naires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer sensiblement différents de celles-ci notamment en fonction de conditions de marché différentes et avoir un effet significatif sur les états financiers.

Par ailleurs, le contexte actuel de marché et de crise économique rend beaucoup plus complexe l'élaboration de perspectives en terme d'activité et de financements ainsi que la préparation des comptes en matière d'estimation comptable.

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- la détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille et les titres de participation, celle-ci s'appuyant sur une analyse multicritères tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur, des perspectives économiques et de l'horizon de détention (les estimations pratiquées impliquant par exemple des hypothèses relatives à des éléments tels que les flux de trésorerie prévisionnels et les taux d'actualisation, dont l'estimation est rendue d'autant plus difficile aujourd'hui par le contexte économique);
- la détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges;
- l'appréciation du risque de contrepartie sur les portefeuilles de taux;
- le cas échéant l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés.

3. Notes relatives au bilan

3.1 Opérations interbancaires et assimilées - Créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires débiteurs	3 976	2 815
Intérêts courus	5	4
Comptes et prêts au jour le jour		
Comptes courants du fonds d'épargne		
Créances sur les établissements de crédit à vue	3 981	2 819
Crédits de trésorerie	5 963	1 011
Capital et assimilé	5 958	1 011
Créances douteuses	22	194
Dépréciations	(22)	(194)
Intérêts courus	5	
Titres reçus en pension livrée		
Capital et assimilé		
Intérêts courus		
Crédit divers	313	1
Capital et assimilé	313	1
Créances douteuses	6	6
Dépréciations	(6)	(6)
Créances sur les établissements de crédit à terme	6 276	1 012
Créances sur les établissements de crédit	10 257	3 831

3.2 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires de la clientèle	722	1 186
Créances douteuses	4	5
Dépréciations	(4)	(4)
Intérêts courus		
Comptes ordinaires débiteurs à vue	722	1 187
Crédits de trésorerie et créances commerciales	1 503	20 881
Capital et assimilé ⁽¹⁾	1 465	20 620
Créances douteuses	210	14
Dépréciations	(207)	(11)
Intérêts courus	35	258
Titres reçus en pension livrée		
Titres reçus en pension livrée		
Crédits divers	2 447	1 079
Clientèle financière	23	24
Capital et assimilé	2 327	980
Créances douteuses	156	153
Dépréciations	(82)	(81)
Intérêts courus	23	3
Crédits à l'équipement	580	602
Capital et assimilé	576	598
Créances douteuses	3	4
Dépréciations	(2)	(3)
Intérêts courus	3	3
Crédits au logement	520	502
Capital et assimilé	518	500
Créances douteuses	3	3
Dépréciations	(1)	(1)
Intérêts courus		
Autres concours à la clientèle à terme	5 050	23 064
Opérations avec la clientèle	5 772	24 251

(1) Dont au 31 décembre 2010, un prêt de 20 Md€, versé à l'ACOSS début 2010 et entièrement remboursé au 31 décembre 2011.

3.3 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille

3.3.1 Analyse par nature et type de portefeuille

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées ⁽¹⁾	51	2037	16 113		18 201	5 530	3 328			8 858
Effets publics et valeurs assimilées	51	2 037	16 113		18 201	5 530	3 328			8 858
- fonds d'État	51	1 587	16 113		17 751	395	2 920			3 315
- bons du Trésor		450			450	5 135	408			5 543
Titres prêtés (fonds d'État)										
Titres prêtés (Bons du trésor)										
Obligations et autres titres à revenu fixe ⁽¹⁾	234	30 425	4 444		35 103	1 116	24 500	16 355		41 971
Obligations		1 240	924		2 164	673	2 198	10 417		13 288
Autres titres à revenu fixe	234	29 185	3 520		32 939	443	22 302	5 938		28 683
Titres prêtés										
- obligations										
- autres titres à revenu fixe										
Actions et autres titres à revenu variable		2 658		9 849	12 507	2 643		9 771		12 414
Actions		1 310		8 657	9 967	1 273		8 802		10 075
OPCVM		781		1 067	1 848	781		850		1 631
Titres prêtés										
Autres titres à revenu variable		567		125	692	589		119		708
Total par type de portefeuille	285	35 120	20 557	9 849	65 811	1 116	32 673	19 683	9 771	63 243

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section générale a reclassé 13 311 M€ à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées" (dont 51 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 096 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 164 M€ pour le portefeuille de placement). À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 13 850 M€ (dont 631 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 133 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 086 M€ pour le portefeuille de placement).

3.3.2 Éléments complémentaires

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées	51	2037	16 113		18 201		5 530	3 328		8 858
Valeur brute	51	2 008	15 527		17 586		5 560	3 046		8 606
Primes / décotes		30	322		352		2	223		225
Créances rattachées		20	324		344		3	59		62
Dépréciations ⁽¹⁾		(21)	(60)		(81)		(35)			(35)
Valeur de marché	51	2 054	16 602		18 707		5 544	3 394		8 938
Obligations et autres titres à revenu fixe	234	30 425	4 444		35 103	1 116	24 500	16 355		41 971
Valeur brute	234	30 133	4 365		34 732	1 116	24 185	16 003		41 304
Primes / décotes		71	7		78		113	3		116
Créances rattachées		291	72		363		234	349		583
Dépréciations		(70)			(70)		(32)			(32)
Valeur de marché	234	30 791	4 602		35 627	1 116	24 900	16 739		42 755
Actions et autres titres à revenu variable		2 658		9 849	12 507		2 643		9 771	12 414
Valeur brute		3 084		11 057	14 141		2 898		10 979	13 877
Créances rattachées		1		4	5		1		2	3
Dépréciations		(427)		(1 212)	(1 639)		(256)		(1 210)	(1 466)
Valeur de marché		2 985		9 766	12 751		3 104		11 860	14 964
Total du portefeuille titres	285	35 120	20 557	9 849	65 811	1 116	32 673	19 683	9 771	63 243

(1) La dépréciation en titres d'investissement correspond à la provision des titres grecs détenus au bilan pour un notionnel de 80 M€ et dépréciés à hauteur de 75 %

3.4 Participations

3.4.1 Principales participations

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010	
	% de détention	Valeur brute	Dépréciations	Valeur nette comptable	Valeur nette comptable
Titres de participation supérieurs à 100 M€					
FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT	51,0	10 139		10 139	10 139
ICADE (*) (1)					2 505
DEXIA (*) (2)	13,0	2 859	(2 407)	452	1 378
HOLDCO SIIC (1)	95,3	2 586		2 586	
CNP ASSURANCES (*)	40,0	1 479		1 479	1 479
LA POSTE	22,9	1 473		1 473	
SOCIÉTÉ NATIONALE IMMOBILIÈRE	100,0	963		963	963
CDC INFRASTRUCTURE	100,0	793		793	643
VEOLIA TRANSDEV (3)	50,0	691	(293)	398	
AREVA (*)	3,3	360		360	360
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	33,2	235		235	235
TRANSDEV (3)					234
SA OSEO	27,2	194		194	193
COMPAGNIE DES ALPES (*)	39,9	183		183	183
FINANCIÈRE TRANSDEV (3)					136
CDC ENTREPRISE ÉLAN PME	100,0	125		125	100
EGIS	74,9	119		119	119
Sous-total des principales participations		22 199	(2 700)	19 499	18 667
Autres titres de participation, avances et créances		1 917	(306)	1 611	1 399
Total des participations, avances et créances		24 116	(3 006)	21 110	20 066

(*) Participations cotées

(1) Aux termes d'un protocole annoncé le 13 décembre 2011, le rapprochement entre Icade et Silic se traduit par un apport des titres Icade à la SAS Holdco SIIC.

(2) La valeur nette comptable de Dexia SA dans les comptes de la Section générale correspond à la quote-part (13%) des fonds propres de base du groupe Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts, soit 1,78 € par titre (cf. faits marquants § 4.1).

(3) La fusion des filiales Transdev et Financière Transdev a donné naissance en mars 2011 à Veolia Transdev.

3.4.2 Mouvements

(en millions d'euros)	31.12.2010	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements ⁽³⁾	31.12.2011
Titres de participation	19 627	818	(20)	216	20 641
Valeur brute	21 687	2 098	(32)	(169)	23 584
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	1 303	249	(32)	(12)	1 508
<i>Parts dans les entreprises liées ⁽¹⁾</i>	20 384	1 849		(157)	22 076
Provisions pour dépréciation	(2 060)	(1 280)	12	385	(2 943)
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	(171)	(28)	12		(187)
<i>Parts dans les entreprises liées ⁽²⁾</i>	(1 889)	(1 252)		385	(2 756)
Avances et créances rattachées	439	240	(221)	11	469
Valeur brute	500	261	(240)	11	532
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	444	162	(143)	(15)	448
<i>Parts dans les entreprises liées</i>	56	99	(97)	26	84
Provisions pour dépréciation	(61)	(21)	19		(63)
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	(51)	(21)	19		(53)
<i>Parts dans les entreprises liées</i>	(10)				(10)
Participations	20 066	1 058	(241)	227	21 110

(1) Au cours de l'année 2011, les principales souscriptions d'augmentation de capital sont les suivantes : 1 473 M€ dans le groupe La Poste, 200 M€ dans Transdev et 150 M€ dans CDC Infrastructure.

(2) Dont au 31 décembre 2011, une dotation pour dépréciation sur Dexia à hauteur de 926 M€ et Véolia Transdev pour 293 M€.

(3) Aux termes d'un protocole annoncé le 13 décembre 2011, le rapprochement entre Icade et Silic, se traduit par un apport des titres Icade à la SAS Holdco SIIC.

3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles

3.5.1 Ventilation

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Montant brut	Amortissements et dépréciations	Montant net	Montant brut	Amortissements et dépréciations	Montant net
Immobilisations d'exploitation	857	(349)	508	841	(330)	511
Immobilisations de placement	2878	(292)	2586	2506	(338)	2168
- immobilisations en cours	5		5	9		9
- terrains et immeubles	354	(171)	183	373	(181)	192
- forêts et réserves foncières	21		21	21		21
- sociétés propriétaires d'immeubles de placement	2498	(121)	2377	2103	(157)	1946
Immobilisations corporelles	3735	(641)	3094	3347	(668)	2679
Concessions, licences, brevets	535	(470)	65	469	(412)	57
Autres immobilisations	105		105	88		88
Immobilisations incorporelles	640	(470)	170	557	(412)	145
Immobilisations corporelles et incorporelles	4375	(1111)	3264	3904	(1080)	2824

3.5.2 Mouvements

(en millions d'euros)	Net au	Acquisitions/	Cessions/	Autres	Net au
	31.12.2010	dotations/	reprises	mouvements	31.12.2011
Immobilisations corporelles d'exploitation	511	(1)	(2)		508
Immobilisations corporelles d'exploitation brutes	841	21	(5)		857
Amortissements et dépréciations	(330)	(22)	3		(349)
Immobilisations corporelles de placement	2168	610	(167)	(25)	2586
Immobilisations en cours brutes	9	7		(11)	5
Dépréciations des immobilisations en cours					
Terrains et immeubles brutes	372		(29)	11	354
Dépréciations et amortissements des terrains et immeubles	(180)	(7)	16		(171)
Forêts et réserves foncières brutes	21				21
Dépréciations et amortissements des forêts et réserves foncières					
Sociétés propriétaires d'immeubles de placement brutes	2103	645	(225)	(25)	2498
Dépréciations et provisions des sociétés propriétaires d'immeubles de placement	(157)	(35)	71		(121)
Immobilisations incorporelles	145	27	(2)		170
Immobilisations incorporelles brutes	557	89	(6)		640
Amortissements et dépréciations	(412)	(62)	4		(470)
Immobilisations corporelles et incorporelles	2824	636	(171)	(25)	3264

3.6 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges à répartir sur plusieurs exercices	262	126
Charges constatées d'avance	41	47
Produits à recevoir	58	65
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	938	376
Autres comptes de régularisation ⁽¹⁾	7 701	7 526
Comptes de régularisation	9 000	8 140
Débiteurs divers	2 632	1 913
Créances douteuses sur opérations diverses	4	4
Stocks et assimilés (Forêts)	40	40
Dépréciations des actifs divers	(5)	(5)
Actifs divers	2 671	1 952
Comptes de régularisation et actifs divers	11 671	10 092

(1) Dont au 31 décembre 2011, fonds reçus de l'Etat au titre de l'emprunt national pour 6 392 M€ (6 499 M€ au 31 décembre 2010), cf note 6.1.

3.7 Opérations interbancaires et assimilées - Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs	678	620
Comptes courants du fonds d'épargne	319	513
Intérêts courus		
Dettes envers les établissements de crédit à vue	997	1 133
Comptes et emprunts à terme	1 698	737
Titres donnés en pension livrée	4 305	8 937
Intérêts courus	11	20
Dettes envers les établissements de crédit à terme	6 014	9 694
Dettes envers les établissements de crédit	7 011	10 827

3.8 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs ⁽¹⁾	42 805	44 768
Intérêts courus	1	
Comptes ordinaires créditeurs à la clientèle	42 806	44 768
Emprunts auprès de la clientèle financière	42	33
Consignations	3 842	3 685
Comptes créditeurs à terme	2 572	2 806
Titres donnés en pension livrée	167	
Autres sommes dues à la clientèle	6	4
Intérêts courus	549	535
Autres dettes envers la clientèle	7 178	7 063
Opérations avec la clientèle	49 984	51 831

(1) Le solde des comptes ordinaires créditeurs de 42 805 M€ est constitué principalement par les dépôts des notaires pour 27 026 M€ (28 427 M€ au 31 décembre 2010), des mandataires et administrateurs judiciaires pour 5 518 M€ (5 299 M€ au 31 décembre 2010), du compte FRR pour 2 297 M€ (3 203 M€ au 31 décembre 2010), des huissiers pour 455 M€ (470 M€ au 31 décembre 2010) et des fonds gérés pour 7 M€ (4 M€ au 31 décembre 2010).

3.9 Dettes représentées par un titre

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Émissions à court terme	19 079	20 934
Euro commercial papers (ECP)	12 467	12 491
Certificats de dépôts	6 612	8 443
Émissions à moyen terme	9 733	8 520
Euro medium term notes (EMTN)	9 693	8 497
Bons à moyen terme négociables (BMTN)	40	23
Dettes rattachées	133	131
Dettes représentées par un titre	28 945	29 585

3.10 Comptes de régularisation et passifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance	260	308
Charges à payer	138	125
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	265	308
Autres comptes de régularisation ⁽¹⁾	8 376	7 685
Comptes de régularisation	9 039	8 426
Dettes de titres		468
Créditeurs divers	393	996
Versements restant à effectuer :	3 219	2 250
- sur titres de participation ⁽²⁾	2 889	1 957
- sur TAP	330	293
Passifs divers	3 612	3 714
Comptes de régularisation et passifs divers	12 651	12 140

(1) Dont dettes vis-à-vis de l'État au titre de l'emprunt national pour 6 392 M€ (6 499 M€ au 31 décembre 2010), cf. note 6.1.

(2) Dont au 31 décembre 2011 :

- dans le cadre de l'augmentation du capital de La Poste, deux versements restent à effectuer, 583 M€ en faveur de La Poste et 310 M€ en faveur de l'État au titre du complément de prix.
- un versement restant à effectuer en faveur du Fonds stratégique d'investissement à hauteur de 1 852 M€.

3.11 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	31.12.2011
Provisions pour engagements sociaux	123	31	(9)	(22)		123
Retraites	42	4	(2)	(3)		41
Médailles du travail	21	2	(1)			22
Accord-cadre ⁽¹⁾	60	25	(6)	(19)		60
Provisions pour risques immobiliers	1					1
Autres	1					1
Provisions pour risques de contrepartie	44	5	(15)			34
Engagement par signature	10	3	(8)			5
Prêts	19					19
Autres	15	2	(7)			10
Provisions pour impôts⁽²⁾	298	5				303
Autres provisions	275	177	(89)	(72)		291
Sur participations	33	3		(14)		22
Sur instruments de marché	52	170		(37)		185
Sur prêts bonifiés ⁽³⁾	185	3	(89)	(21)		78
Autres	5	1				6
Provisions	741	218	(113)	(94)		752

(1) Correspond au nouvel accord-cadre 2012 - 2014

(2) Correspond aux provisions pour impôts sur les opérations d'échange en sursis d'imposition.

(3) Correspond aux provisions sur les bonifications de prêts du fonds d'épargne.

3.12 Variation des capitaux propres

(en millions d'euros)	Réserve générale	Écart de réévaluation	Prov. réglementées Subventions d'invest.	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres (hors FRBG)	Fonds pour risques bancaires généraux	Capitaux propres (y compris FRBG)
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19178	34	9	(2192)	1564	18593	473	19066
Affectation du résultat 2009				1564	(1564)			
Versement 2010 au titre du résultat 2009				(990)		(990)		(990)
Autres variations			(9)			(9)		(9)
Résultat au 31 décembre 2010					1118	1118		1118
Capitaux propres au 31 décembre 2010	19178	34		(1618)	1118	18712	473	19185
Affectation du résultat 2010				1118	(1118)			
Versement 2011 au titre du résultat 2010 ⁽¹⁾				(839)		(839)		(839)
Autres variations								
Résultat au 31 décembre 2011					198	198		198
Capitaux propres au 31 décembre 2011	19178	34		(1339)	198	18071	473	18544

(1) Le versement à l'État en 2011 au titre de l'exercice 2010 correspond à 50% du résultat consolidé part du Groupe, dans la limite de 75% du résultat individuel, soit 839 M€.

3.13 Risques de crédit

3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011					Total	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif		
Répartition par zone géographique	10257		6	22	(28)	10257	3831
France	8925		6	22	(28)	8925	3826
Europe	1251					1251	
Autres	81					81	5
Répartition par durée résiduelle	10257		6	22	(28)	10257	3831
Inférieure à 3 mois	9937		6	21	(27)	9937	3820
De 3 mois à 1 an	315			1	(1)	315	3
De 1 an à 5 ans	5					5	6
Supérieure à 5 ans							2

3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
France	5 680		21	337	(278)	5 760	24 228
Europe				18	(18)		
Autres	12					12	23
Répartition par durée résiduelle	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
Inférieure à 3 mois	1 312		3	41	(35)	1 321	6 541
De 3 mois à 1 an	159		1	11	(10)	161	15 193
De 1 an à 5 ans	1 949		8	140	(116)	1 981	880
Supérieure à 5 ans	2 272		9	163	(135)	2 309	1 637
Répartition par secteur	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
Sociétés commerciales	2 428		9	38	(46)	2 429	960
Clients particuliers	1 354		7	17	(22)	1 356	1 312
Administrations publiques	592					592	20 745
EPIC - SEM	542		2	3	(3)	544	486
Autres ⁽¹⁾	364			198	(198)	364	159
Professions juridiques	246		1		(1)	246	234
Administrations privées	23		2	98	(26)	97	149
HLM	75					75	139
Collectivités locales	58			1		59	59
États et assimilés	10					10	8

(1) dont les fonds de garantie gérés par OSEO pour 198 M€.

3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	53454	1		(151)	53304	50829
France	27 154	1		(26)	27 129	18 171
Europe	24 704			(125)	24 579	31 100
Autres	1 596				1 596	1 558
Répartition par durée résiduelle	53454	1		(151)	53304	50829
Inférieure à 3 mois	11 501	1		(1)	11 501	7 209
De 3 mois à 1 an	13 841			(65)	13 776	15 599
De 1 an à 5 ans	13 569			(15)	13 554	14 487
Supérieure à 5 ans	14 543			(70)	14 473	13 534
Répartition par notation	53454	1		(151)	53304	50829
AAA	18 827			(27)	18 800	17 861
AA	10 522			(5)	10 517	19 117
A	21 977			(37)	21 940	11 814
BBB	1 498			(13)	1 485	1 538
BB	10				10	207
B						
CCC	82			(60)	22	
non renseigné	538	1		(9)	530	292

3.14 Éléments du bilan

3.14.1 Ventilation par devise - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)	Euro	USD	GBP	Autres	Total
Actif					
Opérations interbancaires et assimilées	28 090	110	84	197	28 481
Caisse et banques centrales	3				3
Effets publics et valeurs assimilées	18 104	33	84		18 221
Créances sur les établissements de crédit	9 983	77		197	10 257
Opérations avec la clientèle	5 549	144	32	47	5 772
Comptes ordinaires débiteurs	499	144	32	47	722
Autres concours à la clientèle	5 050				5 050
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	44 381	954	1 283	972	47 590
Obligations et autres titres à revenu fixe	34 345		738		35 083
Actions et autres titres à revenu variable	10 036	954	545	972	12 507
Participations	21 104			6	21 110
Immobilisations corporelles et incorporelles	3 264				3 264
Comptes de régularisation et actifs divers	22	7 412	3 660	577	11 671
Total actif	102 410	8 620	5 059	1 799	117 888
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	5 509	1 393	10	99	7 011
Dettes envers les établissements de crédit à vue	833	55	10	99	997
Dettes envers les établissements de crédit à terme	4 676	1 338			6 014
Opérations avec la clientèle	48 855	448	121	560	49 984
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle	41 811	448	121	426	42 806
Autres dettes envers la clientèle	7 044			134	7 178
Dettes représentées par un titre	10 563	11 186	4 824	2 372	28 945
Comptes de régularisation et passifs divers	12 324	230	34	63	12 651
Provisions	752				752
Dépôts de garantie	1				1
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	473				473
Capitaux propres (Hors FRBG)	18 071				18 071
Réserves et autres	17 873				17 873
Résultat de l'exercice	198				198
Total passif	96 548	13 257	4 989	3 094	117 888

3.14.2 Ventilation par durée restant à courir - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Indéterminée	Total
Actif						
Créances sur établissements de crédit	9 937	315	5			10 257
Créances sur la clientèle	1 321	161	1 981	2 309		5 772
Titres de placement	10 762	11 761	5 761	4 178		32 462
Effets publics et valeurs assimilées	112	647	844	434		2 037
Obligations et autres titres à revenu fixe	10 650	11 114	4 917	3 744		30 425
Titres d'investissement	648	1 919	7 695	10 295		20 557
Effets publics et valeurs assimilées	412	1 531	5 951	8 219		16 113
Obligations et autres titres à revenu fixe	236	388	1 744	2 076		4 444
Titres de transaction	91	96	98			285
Effets publics et valeurs assimilées		51				51
Obligations et autres titres à revenu fixe	91	45	98			234
Passif						
Dettes envers les établissements de crédit	5 219	1 792				7 011
Dettes envers la clientèle	44 961	1 435	424	3 164		49 984
Dettes représentées par un titre	17 093	3 197	4 901	3 754		28 945

4. Notes relatives au hors-bilan

4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Opérations de change comptant		
Euros achetés non encore reçus	4	138
Devises achetées non encore reçues	11	6
Euros vendus non encore livrés	11	6
Devises vendues non encore livrées	4	138
Opérations de change à terme		
Euros à recevoir contre devises à livrer		
<i>Euros à recevoir</i>	844	2 938
<i>Devises à livrer</i>	892	2 966
Devises à recevoir contre euros à livrer		
<i>Devises à recevoir</i>	17 135	21 668
<i>Euros à livrer</i>	17 991	21 934
Report/déport non couru		
À recevoir	15	13
À payer	12	14

4.2 Instruments financiers à terme

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010			
	Transaction		Trésorerie/couverture		Transaction		Trésorerie/couverture	
	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt
OPÉRATIONS FERMES								
Marchés organisés					12	9		
Autres contrats					12	9		
Marchés gré à gré	19240	19240	13210	13210	55593	55593	13680	13680
Swaps de taux	19240	19240	13210	13210	55593	55593	13680	13680
<i>Juste Valeur</i>	87	61	2349	1921	146	66	2562	2219
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES								
Marchés organisés								
Autres options								
Marchés gré à gré		7				7		
Autres options		7				7		

4.3 Instruments financiers à terme

4.3.1 Ventilation par durée résiduelle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Total	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Total
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	10253	9486	6839	5872	32450	34932	21371	6501	6469	69273
Swaps de taux reçus	10253	9486	6839	5872	32450	34932	21371	6501	6469	69273
Autres contrats donnés						12				12
Autres contrats reçus						9				9
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues				7	7	7				7

4.3.2 - Ventilation par devise

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Euro	USD	GBP	Autres	Total	Euro	USD	GBP	Autres	Total
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	31 506	101	120	723	32 450	67 939	359	290	685	69 273
Swaps de taux reçus	31 506	101	120	723	32 450	67 939	359	290	385	68 973
Autres contrats donnés						12				12
Autres contrats reçus						9				9
Opérations conditionnelles										
Autres options donnés										
Autres options reçues	7				7	7				7

4.3.3 - Ventilation par zone géographique (des swaps de taux)

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains
France	17 632	29 264
Europe	14 375	40 009
Autres	443	
Répartition par zone géographique	32 450	69 273

4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains
France	18 663	30 256
Europe	6 868	199
Autres	32	341
Répartition par zone géographique	25 563	30 796

4.5 Garantie de la Caisse des Dépôts à NATIXIS

Au terme d'un accord ratifié le 1^{er} décembre 2000, la Caisse des Dépôts a accordé à CDC Ixis absorbée en 2007 par Natixis, une garantie prenant la forme d'un cautionnement solidaire. Cette garantie porte sur certains instruments financiers permettant le refinancement de Natixis (opérations d'émission à l'exception des émissions subordonnées, opérations interbancaires et de trésorerie) ainsi que sur les engagements par signature. Selon les termes de la convention, Natixis peut à son tour, et sous certaines conditions, accorder sa garantie à certaines de ses filiales.

La Commission européenne a examiné les termes de cet accord et de sa rémunération en mai 2003. Conformément à la décision favorable de la Commission européenne, l'octroi de cette garantie pour les opérations nouvelles s'est éteint le 23 janvier 2007.

Depuis le 1^{er} avril 2003, les nouvelles opérations de bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 ne peuvent plus être garanties, et à partir du 23 janvier 2004, les nouvelles opérations de hors bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 sont également exclues.

Depuis le 30 juin 2004, date de cession de CDC Ixis au groupe Caisse d'Épargne, l'accord de Refondation, sans remettre en cause le dispositif précité, l'a complété par un engagement de contre garantie de la CNCE au profit de la Caisse des Dépôts, au titre de son engagement initial face à CDC Ixis. Cet engagement est porté au 31 décembre 2011 par BPCE. La Caisse des Dépôts rétrocède à ce titre à la BPCE 50% de la rémunération reçue.

La garantie initialement accordée par la Caisse des Dépôts à CDC Ixis a permis de rehausser la signature de cet établissement, posant les bases d'un dispositif transitoire, autorisé par la Direction de la concurrence de la Commission européenne. L'association des deux engagements donné et reçu avait été considérée dans la perspective du processus de sortie de Natixis des activités gérées directement par la Caisse des Dépôts.

Au 31 décembre 2011, un engagement de garantie donné à NATIXIS pour 8 418 M€ et un engagement de contre garantie de la BPCE au profit de la Caisse des Dépôts pour 8 418 M€ sont comptabilisés.

La rémunération annuelle de la garantie est le plus élevé des trois montants suivants :

- a) un montant fonction du rapport, calculé sur base consolidée, entre les fonds propres en risques et les fonds propres de base, au sens de la réglementation prudentielle,
- b) le produit des encours d'instruments financiers émis par Natixis par l'écart, à l'émission, entre la rémunération des instruments financiers de même maturité émis par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis intrinsèque (sans garantie) et la rémunération desdits instruments par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis garanti,
- c) un montant minimum (8 M€) pondéré par le rapport entre le nominal du hors bilan de Natixis (et de ses filiales garanties) garanti par la CDC et le nominal total du hors bilan consolidé de Natixis.

Au titre de l'exercice 2011, la rémunération due par Natixis à la Caisse des Dépôts s'élève à 5 M€. Le montant à rétrocéder à la BPCE s'élève à 2,5 M€.

5. Notes relatives au résultat

5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur banque centrale	15	11
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	16	10
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	1	
Intérêts sur prêts et valeurs reçues en pension	27	6
Produits sur report/déport	28	30
Autres intérêts et produits assimilés	22	14
Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	109	71
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(7)	(4)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	(54)	(48)
Intérêts sur emprunts et valeurs données en pension	(6)	(17)
Charges sur report/déport	(52)	(17)
Autres intérêts et charges assimilées	(2)	(4)
Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires	(121)	(90)

5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	10	10
Intérêts sur crédit à la clientèle	228	338
Intérêts sur prêts à la clientèle et valeurs reçues en pension		
Autres intérêts et produits assimilés	11	9
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	249	357
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(361)	(302)
Intérêts sur consignations	(35)	(35)
Intérêts sur comptes créditeurs à terme, emprunts et valeurs données en pension	(44)	(38)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	(1)	(2)
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	(441)	(377)

5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Effets publics	106	44
- <i>fonds d'État</i>	49	10
- <i>bons du Trésor</i>	57	34
Obligations	47	66
Autres titres à revenu fixe	653	466
Intérêts et produits assimilés sur titres de placement⁽¹⁾	806	576
Effets publics	607	94
- <i>fonds d'État</i>	605	77
- <i>bons du Trésor</i>	2	17
Obligations	43	438
Autres titres à revenu fixe	134	223
Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement⁽¹⁾	784	755
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	1 590	1 331
Intérêts sur certificats de dépôts négociables	(37)	(43)
Intérêts sur autres titres de créances négociables (BMTN, EMTN et ECP)	(321)	(292)
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	(358)	(335)

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section générale a reclassé 499 M€ d'intérêt à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics", dont 473 M€ pour le portefeuille d'investissement et 27 M€ pour le portefeuille de placement. À titre comparatif, le montant des intérêts qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 496 M€ (dont 468 M€ pour le portefeuille d'investissement et 28 M€ pour le portefeuille de placement).

5.4 Autres intérêts et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	185	171
<i>Swaps financiers</i>	41	45
<i>Swaps complexes</i>	23	36
Autres intérêts et produits assimilés	249	252
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	(276)	(294)
<i>Swaps financiers</i>	(20)	(6)
<i>Swaps complexes</i>	(30)	(40)
Autres intérêts et charges assimilées	(326)	(340)

5.5 Revenus des titres à revenu variable

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Actions	48	40
OPCVM	6	6
Autres titres à revenu variable	8	6
Revenus des titres de placement	62	52
Actions	428	349
OPCVM		
Autres titres à revenu variable	3	2
Revenus des titres de l'activité de portefeuille	431	351
Revenus des titres de participation	644	835
Revenus des titres à revenu variable	1 137	1 238

5.6 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit				
Opérations avec la clientèle	6		5	
Opérations sur titres		(13)		(12)
Prestations de services et divers	14	(27)	15	(22)
Commissions	20	(40)	20	(34)
Total net	(20)		(14)	

5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat sur opérations sur titres de transaction	9	8
Résultat sur opérations de change	12	27
Résultat sur opérations sur instruments financiers	(16)	(55)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	5	(20)

5.8 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat de cession des titres de placement	(24)	(91)
- <i>effets publics et valeurs assimilées</i>	4	
<i>fonds d'État</i>		
<i>bons du Trésor</i>	4	
- <i>obligations</i>		10
- <i>autres titres à revenu fixe</i>	(27)	(17)
- <i>actions</i>	(7)	16
- <i>OPCVM et autres titres à revenu variable</i>	6	(100)
Autres produits et charges sur titres de placement	(1)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de placement	(315)	19
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement⁽¹⁾	(340)	(74)
Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille	293	39
- <i>obligations convertibles</i>		3
- <i>actions</i>	272	17
- <i>OPCVM et autres titres à revenu variable</i>	21	19
Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille	(2)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille	1	(86)
Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille	292	(49)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	(48)	(123)

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section générale a reclassé -16 M€ de résultat à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics". À titre comparatif, le montant des résultats qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à -4 M€.

5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Gains/pertes sur cessions d'immobilisations de placement	95	(31)	148	(7)
Dotations/reprises d'amortissements et dépréciations sur immobilisations de placement	72	(43)	71	(25)
Revenus et charges sur immeubles de placement	154	(41)	157	(36)
Produits et charges sur immobilisations de placement	321	(115)	376	(68)
Charges refacturées, produits rétrocédés et transferts de charges	1		3	
Rémunérations versées aux préposés		(70)		(68)
Autres produits et charges divers d'exploitation	149	(363)	133	(364)
Autres produits et charges d'exploitation	150	(433)	136	(432)
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	471	(548)	512	(500)
Total net		(77)		12

5.10 Produits et charges générales d'exploitation

5.10.1 Produits et charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Salaires et traitements	(338)	(321)
Autres charges sociales	(180)	(171)
Intéressement	(23)	(21)
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunération	(47)	(46)
Dotations/reprises des dépréciations sur frais de personnel	(2)	15
Frais de personnel	(590)	(544)
Impôts et taxes	(10)	(9)
Loyers, charges locatives	(11)	(13)
Primes d'assurances	(1)	(1)
Études et recherches	(130)	(120)
Services extérieurs - divers	(67)	(75)
Autres charges	(24)	(23)
Autres frais administratifs	(243)	(241)
Refacturation	474	451
Refacturation	474	451
Produits et charges générales d'exploitation	(359)	(334)

5.10.2 Effectifs rémunérés

(en nombre de personnes)	31.12.2011	31.12.2010
Droit public	862	757
Droit privé	1 563	1 467
Statutaires des mines	45	39
Effectif moyen : cadres	2 470	2 263
Droit public	3 252	3 362
Droit privé	307	330
Statutaires des mines	195	220
Effectif moyen : non cadres	3 754	3 912
Total effectif moyen	6 224	6 175
Droit public	932	817
Droit privé	1 619	1 496
Statutaires des mines	43	38
Effectif de clôture : cadres	2 594	2 351
Droit public	3 208	3 278
Droit privé	321	333
Statutaires des mines	186	208
Effectif de clôture : non cadres	3 715	3 819
Total effectif de clôture	6 309	6 170

5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dotations / immobilisations incorporelles	(61)	(58)
Concessions et logiciels	(61)	(58)
Dotations / immobilisations corporelles	(22)	(21)
Immeubles et agencements	(20)	(20)
Mobiliers, matériels et outillages	(2)	(1)
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations d'exploitation	(83)	(79)
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	(83)	(79)

5.12 Coût du risque

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépréciation des créances	(3)	(3)
Risques de contrepartie ⁽¹⁾	(62)	(1)
Dotations pour dépréciations et provisions	(65)	(4)
Dépréciation des créances	4	9
Risques de contrepartie	4	8
Reprises de dépréciations et provisions	8	17
Pertes sur créances irrécouvrables et récupérations	(2)	(3)
Pertes et récupérations	(2)	(3)
Coût du risque	(59)	10

(1) Au 31 décembre 2011, ce montant correspond principalement à la provision des titres grecs détenus pour un notionnel de 80 M€ au bilan dépréciée à hauteur de 75 % soit 60 M€.

5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Gains/pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1)	(3)
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation	(1)	(3)
Gains/pertes sur cessions des participations et gains/pertes sur avances	(145)	12
Dotations/reprises des dépréciations sur participations et avances	(874)	(110)
Gains ou pertes sur titres de participation et autres titres détenus à long terme ⁽¹⁾	(1 019)	(98)
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	(1 020)	(101)

(1) Au 31 décembre 2011, les principaux éléments concernent :

- une dotation de provision de 926 M€ pour Dexia
- une dotation de provision de 293 M€ pour Veolia Transdev combinée à une plus-value d'apport de 150 M€ liée à Transdev.

5.14 Impôts sur les bénéfices

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS)	(223)	(369)
Dotations/reprises nettes aux provisions pour impôts	(6)	29
Charge d'impôt	(229)	(340)

6. Notes spécifiques

6.1 Grand emprunt national

Courant 2009, le président de la République annonçait le lancement d'un grand emprunt national pour 35 milliards d'euros.

Parmi les différents opérateurs chargés de gérer ces investissements, la Caisse des Dépôts a été commissionnée par l'État sans pour autant bénéficier des avantages ou supporter les risques générés par les actions initiées dans la cadre de la gestion de ces enveloppes.

Ainsi, l'État a confié la gestion opérationnelle de 7,4 milliards d'euros au groupe Caisse des Dépôts dont 6,5 milliards d'euros ont été versés sur un compte spécifique de la Caisse des Dépôts ouvert au Trésor.

Les principales priorités d'investissements pour le groupe Caisse des Dépôts se répartissent ainsi : 4,2 milliards d'euros destinés aux sociétés numériques, 1 milliard d'euros pour favoriser le développement des villes durables, 0,9 milliard d'euros pour les sociétés de transfert de technologies, 0,5 milliard d'euros investis dans la formation par alternance et 0,4 milliard d'euros pour la création de PME innovantes.

Cette enveloppe versée par l'État, après imputation des coûts de gestion, se répartit ainsi :

(en millions d'euros)					
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIFS	31.12.2011	31.12.2010	COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIFS	31.12.2011	31.12.2010
Créances représentatives des disponibilités investies ou à investir	6 392	6 499	Créances de restitution de l'État au titre de l'emprunt national	6 392	6 499
Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250	Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250
Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000	Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000
Ville de demain	998	1 000	Ville de demain	998	1 000
Fonds national d'amorçage	388	400	Fonds national d'amorçage	388	400
Formation en alternance Hébergement	250	250	Formation en alternance Hébergement	250	250
Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250	Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250
Plates-formes d'innovation des pôles de compétitivité	199	200	Plates-formes d'innovation des pôles de compétitivité	199	200
Économie sociale et solidaire	92	94	Économie sociale et solidaire	92	94
France Brevets	49	50	France Brevets	49	50
Titres de participation		5	Titres de participation		5

6.2 Exposition aux dettes souveraines

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valeurs brutes ⁽¹⁾	Dépréciation	Valeurs nettes	Valeurs brutes ⁽¹⁾	Dépréciation	Valeurs nettes
Afrique du Sud	42		42			
Allemagne	4 983		4 983	6 148		6 148
Autriche	949		949	1 006		1 006
Belgique	526		526	326		326
Brésil	78		78			
Canada	72		72	174		174
Chili	20		20			
Espagne	2 315	(1)	2 314	5 693	(32)	5 661
Finlande	223		223	266		266
France	7 808	(3)	7 805	6 011		6 011
Grèce	83	(60)	23	206		206
Irlande	710		710	710		710
Islande	10		10	10		10
Israël	24		24			
Italie	292	(17)	276	2 077	(7)	2 070
Mexique	11		11			
Pays-Bas	119		119	119		119
République de Corée (Corée du Sud)	16		16			
Total de l'exposition	18 282	(81)	18 201	22 746	(39)	22 707

(1) La valeur brute inclut le capital, les primes/décotes et les créances rattachées.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE LA SECTION GÉNÉRALE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- ➔ le contrôle des comptes annuels de la Section Générale de la Caisse des dépôts et consignations, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- ➔ la justification de nos appréciations,
- ➔ la vérification spécifique des informations données dans le rapport de gestion.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directeur général. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Section Générale de la Caisse des dépôts et consignations à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- ➔ les conséquences sur la comparabilité des comptes des analyses menées en 2011 et relatives au classement, dans les états financiers, des titres de dette publique (paragraphe "1. Comparabilité des comptes" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.3, 5.3, et 5.8 de l'annexe).
- ➔ le paragraphe "4.1 Dexia" de la note "1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture" et la

note 3.4.1 de l'annexe qui exposent les modalités d'appréciation de la valeur d'utilité retenue pour le titre de participation Dexia d'un montant brut de 2 859 millions d'euros et dépréciée à hauteur de 2 407 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette estimation comptable, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, repose sur l'hypothèse que la Section Générale sera à même de recouvrer cette valeur au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents de Dexia et de sa capacité à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des États, lui permettant de préserver ses fonds propres. Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de décisions à prendre par les États belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure donc incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis en intégrant ces éléments sur la base du principe de continuité d'exploitation.

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro qui, accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, rend difficile l'appréhension des perspectives économiques, tel que décrit dans la note "1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture" et dans le paragraphe "14-Recours à des estimations" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes". C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Évaluation des titres de participation et des titres de l'activité de portefeuille

L'évaluation des titres de participation et des titres de l'activité de portefeuille constitue un domaine d'estimation comptable significative dans une activité bancaire ou financière. Les titres de participation et titres de l'activité de portefeuille sont évalués par la Section Générale à leur valeur d'utilité en retenant une approche multicritères (paragraphe 3 de la note "2-Principes d'élaboration des comptes", notes 3.3, 3.4, 5.8 et 5.13 de l'annexe). Nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et nous avons apprécié les dépréciations constatées à partir de ces valeurs.

Risque de contrepartie sur le portefeuille de taux

Nous avons examiné les modalités de recensement des expositions de la Section Générale, ainsi que les modalités d'appréciation du risque de contrepartie des instruments financiers. Nous avons notamment examiné des analyses effectuées par la Section Générale sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans les paragraphes "V-Dette souveraine grecque" de la note "1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture" et III.3 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", ainsi que dans la note "6.2 Exposition aux dettes souveraines".

Provisionnement des engagements sociaux

Comme indiqué dans le paragraphe 10 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes" et dans la note 3.11 de l'annexe, la Section Générale constitue des provisions pour couvrir ses engagements sociaux. Nous avons examiné la méthodologie d'évaluation de ces engagements ainsi que les principales hypothèses et paramètres utilisés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes annuels.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 3 avril 2012

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Catherine Pariset



Bruno Tesnière

Mazars



Charles de Boisriou



Denis Grison

COMPTES ANNUELS DU FONDS D'ÉPARGNE CENTRALISÉ À LA CAISSE DES DÉPÔTS

**CES COMPTES ONT ÉTÉ EXAMINÉS
ET ARRÊTÉS PAR LE DIRECTEUR
GÉNÉRAL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS
EN DATE DU 5 MARS 2012.**

Note de présentation	160
Bilan	161
Hors-bilan	162
Compte de résultat	163
Notes annexes aux états financiers	164

SOMMAIRE DÉTAILLÉ

ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

Note de présentation	160
Bilan	161
Hors-Bilan	162
Compte de résultat	163

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

1. Événements marquants de la période	164
2. Principes d'élaboration des comptes	167
3. Notes relatives au bilan	172
3.1 Opérations interbancaires et assimilés - Créances sur les établissements de crédit	172
3.2 Opérations avec la clientèle	173
3.3 Ensemble des crédits	174
3.3.1 Mouvements	174
3.3.2 Détail sur les encours douteux	175
3.4 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille	176
3.4.1 Analyse par nature et type de portefeuille	176
3.4.2 Eléments complémentaires	177
3.5 Comptes de régularisation et actifs divers	178
3.6 Opérations interbancaires et assimilés - Dettes envers les établissements de crédit	179
3.7 Opérations avec la clientèle	179
3.8 Les dépôts	180
3.8.1 Dépôts centralisés	180
3.8.2 Rémunération des dépôts	180
3.9 Comptes de régularisation et passifs divers	181
3.9.1 Comptes de régularisation et passifs divers	181
3.9.2 Détail des produits constatés d'avance sur bonifications	181
3.10 Provisions	182
3.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	182
3.12 Variation des capitaux propres	183
3.13 Risque de crédit	183
3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit	183
3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle	184
3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe	185
3.14 Eléments du bilan ventilés par devise - Valeurs nettes après dépréciation	186

4. Notes relatives au hors-bilan	187
4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises	187
4.2 Instruments financiers à terme	187
4.3 Instruments financiers à terme	188
4.3.1 Ventilation par durée résiduelle	188
4.3.2 Ventilation par devise	188
4.3.3 Ventilation par zone géographique	189
4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique	189

5. Notes relatives au résultat	190
5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	190
5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle	191
5.3 Intérêts et produits assimilés sur prêts	192
5.4 Intérêts sur dépôts	193
5.4.1 Intérêts et charges assimilés sur dépôts	193
5.4.2 Taux de rémunération des livrets réglementés	193
5.5 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	193
5.6 Autres intérêts et assimilés	194
5.7 Revenus des titres à revenu variable	194
5.8 Produits et charges de commissions	195
5.8.1 Produits et charges de commissions	195
5.8.2 Détail des charges sur les opérations avec la clientèle et les établissements de crédit	195
5.9 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	195
5.10 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	196
5.11 Charges générales d'exploitation	196
5.12 Coût du risque	197
5.13 Dotations au FRBG nettes des reprises	197

6. Notes spécifiques	198
6.1 Exposition aux dettes souveraines	198

NOTE DE PRÉSENTATION

I- PRÉSENTATION DE L'ACTIVITÉ

L'activité de la Caisse des Dépôts se répartit selon deux missions principales :

- ➔ L'activité propre exercée par la Section générale - entité financière et administrative de la Caisse des Dépôts - et les filiales et participations qui lui sont rattachées, notamment Icade, Veolia Transdev (VTD), Egis, la Compagnie des Alpes (CDA), CNP Assurances, le groupe SNI et le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI).
- ➔ La gestion du fonds d'épargne qui lui est confiée : la structure comptable de la Caisse des Dépôts traduit la nature des relations existant entre l'établissement et le fonds.

Des textes d'origines diverses (légale, réglementaire ou conventionnelle) définissent en effet la nature des prestations assurées par la Caisse des Dépôts et les conditions financières qui y sont attachées.

Le fonds d'épargne est essentiellement régi par des dispositions du code monétaire et financier.

II- PRÉSENTATION DES COMPTES

La loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008, ainsi que les textes d'application du 4 décembre 2008, ont réformé le cadre général réglementaire du livret A. La loi a ainsi simplifié le cadre de gestion en créant un fonds d'épargne unique géré par la Caisse des Dépôts et centralisant les dépôts du Livret A, du LDD et du LEP.

Bilan du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)

	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actif			
Opérations interbancaires et assimilées		73 548	50 453
Caisse, Banques centrales			
Effets publics et valeurs assimilées	3.4	55 450	35 252
Créances sur les établissements de crédit	3.1	18 098	15 201
Opérations avec la clientèle	3.2	115 358	107 823
Comptes ordinaires débiteurs			
Autres concours à la clientèle		115 358	107 823
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.4	44 945	66 497
Obligations et autres titres à revenu fixe		33 941	55 240
Actions et autres titres à revenu variable		11 004	11 257
Comptes de régularisation et actifs divers	3.5	153	117
Total actif		234 004	224 890
Passif			
Opérations interbancaires et assimilées	3.6	223 113	212 554
Dettes envers les établissements de crédit		223 113	212 554
Opérations avec la clientèle	3.7	65	62
Autres dettes envers la clientèle		65	62
Comptes de régularisation et passifs divers	3.9	2 834	2 935
Provisions	3.10	1 799	1 573
Dépôts de garantie		11	11
Fonds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)	3.11	893	1 841
Capitaux propres - hors FRBG	3.12	5 289	5 914
Réserves et autres		4 710	4 190
Report à nouveau		239	239
Résultat en instance d'affectation		340	1 485
Total passif		234 004	224 890

Hors-Bilan du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Engagements de financement et de garantie donnés		
Engagements de financement	38 173	33 269
En faveur d'établissements de crédit	9 829	8 904
En faveur de la clientèle	28 344	24 365
Engagements de garantie		
En faveur d'établissements de crédit		
En faveur de la clientèle		
Engagements douteux		
Engagements de financement et de garantie reçus		
Engagements de financement		
Reçus d'établissements de crédit		
Engagements de garantie	111 521	101 184
Reçus des établissements de crédit	8 540	4 266
Reçus de la clientèle	3 280	431
Reçus de l'État et assimilés	99 701	96 487
Engagements sur titres		
Titres à recevoir	181	342
Titres à livrer	1	92
Autres engagements donnés et reçus		
Autres engagements donnés		
Autres engagements reçus	52	37

Résultat du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)

	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés		7 642	6 990
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.3	675	364
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.3	3 241	3 147
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.5	3 295	3 103
Autres intérêts et produits assimilés	5.6	431	376
Intérêts et charges assimilées		(5 406)	(4 114)
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.4	(4 576)	(3 200)
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.4	(1)	(1)
Autres intérêts et charges assimilées	5.6	(829)	(913)
Revenus des titres à revenu variable	5.7	478	408
Commissions (produits)	5.8	5	2
Commissions (charges)	5.8	(1 581)	(1 861)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de négociation	5.9	2	1
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de placement et assimilés	5.10	(1 179)	283
Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets		(1)	
Produit net bancaire		(40)	1 709
Charges générales d'exploitation	5.11	(111)	(104)
Résultat brut d'exploitation		(151)	1 605
Coût du risque	5.12	(457)	59
Résultat d'exploitation		(608)	1 664
Dotations au FRBG nettes des reprises	5.13	948	(179)
Résultat net		340	1 485

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. Événements marquants de la période

I. CONTEXTE DES MARCHÉS FINANCIERS

Sur les quatre premiers mois de l'année 2011, la bonne tenue des indicateurs économiques de part et d'autre de l'Atlantique a permis aux marchés de risque (actions et crédit, y compris les titres bancaires) de progresser malgré la montée des incertitudes géopolitiques et les catastrophes japonaises. En Europe, sur les marchés de dette publique comme sur ceux d'actifs privés, les pays du centre de l'Europe se sont distingués de la périphérie (Grèce, Portugal, Irlande) dominée par le risque de défaut souverain.

En mai et juin 2011, les sujets d'inquiétudes n'ont pas manqué aux intervenants de marché : craintes quant à un possible ralentissement de la croissance américaine et mondiale, craintes sur les difficultés de résolution de la crise grecque et sur l'ampleur des conséquences d'un éventuel défaut de la Grèce.

Le second semestre 2011 a été marqué par un regain sensible de la perception du risque.

À compter de l'été 2011, les places boursières ont enregistré de fortes baisses résultant des inquiétudes des marchés : mise en place du plan de soutien de la dette souveraine grecque, recapitalisation éventuelle du secteur bancaire européen, dégradation du rating de la dette américaine,...

La crise de la dette a empiré au mois d'août : la défiance s'est propagée aux obligations des pays périphériques. Concomitamment, le ralentissement économique s'est confirmé et même sensiblement accentué en zone euro, ce qui a affecté les actifs de croissance. Ainsi, sur l'ensemble du second semestre :

► Sur les parties courtes des courbes de taux, la fuite vers la liquidité s'illustre par un repli du taux allemand 1 an de 1,48 % à -0,06 %. L'Eonia a baissé de 1,11 % à 0,627 % : face aux difficultés de refinancement qu'ont rencontrées les banques, la BCE a diminué le taux repo, qu'elle avait porté de 1,25 % à 1,50 % début juillet, à 1 % en décembre. Elle a mis en œuvre de nouveaux moyens de refinancement des banques (LTRO à trois ans).

► Sur les marchés obligataires, alors que le taux allemand 10 ans s'est replié de 3 % à 1,82 %, le taux OAT 10 ans n'a reflué que de 3,40 % à 3,15 %. En effet la pression mise par les agences de notations sur la notation AAA de la France a engendré une hausse de la prime de l'OAT face au Bund jusqu'à 200 points de base courant novembre. Les taux italiens ont augmenté de 4,88 % à 7,11 % : ni la reprise du programme d'achats de titres souverains de la BCE, ni le changement de gouvernement, ni les nouveaux programmes d'austérité budgétaire n'ont permis de restaurer la confiance des investisseurs. Ces derniers restent inquiets de l'absence de mécanisme anti-contagion en zone euro.

► Les actions ont corrigé (CAC 40 : -20,6 % au second semestre). Si les secteurs des entreprises non-cycliques ont résisté (-2 %), les cycliques ont corrigé de 19 % du fait du ralentissement économique. Le secteur des banques, du fait de leurs détentions de titres souverains et de leurs obligations réglementaires, s'est retrouvé au cœur de la défiance des investisseurs et a baissé de 27 % sur ce second semestre.

Compte tenu de cette situation, le fonds d'épargne a du enregistrer, par rapport au 31 décembre 2010, des dépréciations complémentaires, aussi bien sur les actifs de taux que sur son portefeuille d'actions.

2. DETTE SOUVERAINE GRECQUE

Au 30 juin 2011, le groupe Caisse des Dépôts avait manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'État grec et avait constaté une dépréciation sur la base d'un prix décoté de 21 % par rapport à la valeur nominale des titres. Dans les comptes de la DFE, l'obligation de maturité inférieure au 1^{er} janvier 2021 (concernée par ce plan de sauvetage) de 225 millions d'euros en portefeuille d'investissement avait été dépréciée à hauteur de 47 millions d'euros.

Dans une communication du 21 février 2012, la Commission européenne a indiqué les nouveaux éléments d'accord sur la dette grecque obtenus auprès des diverses parties prenantes.

Pour les créanciers privés, l'accord stipule que les obligations vont être échangées :

- Pour 31,5 % contre une obligation de l'État grec à 30 ans, amortissable à partir de la 11^e année, au coupon progressif (2 % jusqu'en 2015, 3 % de 2016 à 2020 et 4,3 % les années suivantes) ;
- Pour 15 % contre une obligation FESF (Fonds européen de stabilité financière) à deux ans.

Ces conditions représentent une décote sur le nominal de 53,5 %, mais une perte actuarielle plus importante, étant donné l'allongement de la dette et la réduction des coupons.

Selon le taux d'actualisation retenu pour la nouvelle obligation grecque (entre 11 % et 15 %) et en prenant l'obligation FESF au pair, la décote se situerait entre 73 % et 77 %.

Dans ce contexte, la proposition de la gestion de retenir un taux de décote de 75 % a été approuvée. En conséquence, au 31 décembre 2011, la DFE détenant 600 millions d'euros (y compris l'indexation du nominal) de titres souverains grecs dans son portefeuille d'investissement, une dépréciation de 450 millions d'euros est comptabilisée en coût du risque.

3. ÉVOLUTION DES RÈGLES DE CENTRALISATION ET BAISSÉ DES COMMISSIONS DU LIVRET A ET DU LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

En termes de collecte, l'année 2011 concrétise la mise en place de nouvelles modalités de centralisation à la Caisse des Dépôts.

Les dispositions de la Loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008 et ses décrets d'application avaient mis en place une période transitoire de trois ans (2009-2011) pour l'application de règles de centralisation partielle à la Caisse des Dépôts des fonds du livret A et du livret de développement durable. Durant cette période le montant centralisé à la Caisse des Dépôts était un volume fixe, indépendant de l'évolution de la collecte tous guichets. De nouvelles règles devaient être déterminées avant le 30 septembre 2011.

En anticipation du calendrier initial, le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Il rétablit ainsi le lien entre centralisation et collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, soit lors de la première centralisation sur la base des encours constatés à fin avril 2011 et en date de versement du 1^{er} juin 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur le premier semestre 2011.

Par ailleurs, le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, dans son article 6, a fixé à 0,5 %, au lieu de 0,6 % précédemment, la marge moyenne servie aux réseaux collecteurs du Livret A et du Livret de développement durable en plus du taux d'intérêt servi aux épargnants. L'application de ces nouvelles dispositions à compter du 1^{er} mai 2011 permet de réduire la charge liée aux dépôts de l'ordre de 120 millions d'euros sur l'année 2011 pour le fonds d'épargne. La baisse de la marge versée par la Caisse des Dépôts aux établissements collecteurs avait été prise en compte pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au 31 décembre 2010, ce qui avait eu pour effet d'améliorer le résultat 2010 du fonds d'épargne d'environ 560 millions d'euros sous forme d'une reprise de provisions pour risques et charges sur prêts déficitaires.

4. ÉVOLUTION DES TAUX RÉCLEMENTÉS

Le taux de rémunération versé aux déposants du Livret A, du Livret de développement durable et du LEP a été augmenté de 0,25 % au 1^{er} février 2011 puis à nouveau de 0,25 % au 1^{er} août 2011, portant le taux du Livret A à 2,25 %.

5. TRANSFERT DE TITRES DE LA CATÉGORIE "TITRES DE PLACEMENT" À LA CATÉGORIE "TITRES D'INVESTISSEMENT"

Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, en définissant les modalités d'application du seuil de 125 % et ses conséquences sur le niveau du taux de centralisation, a considérablement modifié la taille théorique maximale du portefeuille d'investissement.

Avec la prise en compte d'un ratio de centralisation susceptible de s'ajuster selon l'évolution de la collecte et des encours de prêts, le profil de liquidité du fonds d'épargne s'est modifié. La capacité de dotation du portefeuille d'investissement s'en est trouvée augmentée. Il est donc apparu possible d'accroître la taille de ce portefeuille tout en conservant un profil de liquidité satisfaisant.

Il en résulte, qu'après accord du Directeur général en date du 29 novembre 2011, le portefeuille d'investissement du fonds d'épargne a été abondé par transfert de titres de taux à partir du portefeuille de placement du fait d'un changement de stratégie, comme l'autorise la réglementation. La composition du portefeuille d'investissement visant principalement à couvrir le risque global de taux du bilan, le transfert a porté sur des titres dont les taux d'indexation (inflation ou taux monétaires) correspondent à ceux composant la formule déterminant le taux des Livret A, LDD et LEP.

Conformément au CRBF 90-01, les titres ont été transférés pour leur valeurs brutes à la date du 29 novembre 2011, soit 6689 millions

d'euros dont 2833 millions d'euros de titres non couverts et 3856 millions d'euros de titres en micro couverture. Avant leur date de transfert, ces actifs (titres et *swaps* associés) ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 156,2 millions d'euros a été constatée, portant le stock de dépréciation à 246,1 millions d'euros.

En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 2,2 millions d'euros a été réalisée au 31 décembre 2011. Cette opération a fait l'objet d'une communication au Comité des Fonds d'Épargne et à la Commission de surveillance.

6. DEXIA

Le 27 mai 2011, Dexia SA a annoncé l'accélération de sa restructuration financière du Groupe dont les lignes directrices avaient été approuvées par la Commission européenne en février 2010.

L'aggravation de la crise de la dette souveraine européenne, les fortes perturbations des marchés qui ont prévalu depuis l'été 2011 et les revues successives de notation des entités opérationnelles du Groupe, ont conduit à une détérioration sévère de la liquidité du Groupe et un accroissement de son risque de refinancement. En octobre 2011, le groupe Dexia a dû adopter une série de mesures structurelles modifiant profondément la structure du Groupe ainsi qu'un nouveau schéma de garantie afin d'assurer la liquidité du Groupe.

Les résultats au 31 décembre 2011 sont marqués par les éléments non récurrents significatifs se traduisant par une perte nette de -11,6 milliards d'euros, dont :

- Perte liée à la vente de Dexia Banque Belgique : - 4 Md€,
- Décote sur les titres souverains grecs et assimilés portée à 75 % : -3,4 Md€,
- Coût des cessions d'actifs y compris les Financial Products : -2,6 Md€,
- Perte liée à la vente de Dexia Municipal Agency : -0,9 Md€.

Les comptes consolidés de Dexia SA au 31 décembre 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation. Ils reposent sur un certain nombre d'hypothèses dont notamment :

- l'approbation par la Commission européenne d'un plan de restructuration comprenant une garantie des États belge, français et luxembourgeois ;
- l'octroi par les États belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de 90 milliards d'euros, dont le principe a été annoncé en octobre 2011 et reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les États belge, français et luxembourgeois. Par ailleurs, aux termes de l'article 15(f) de la Convention de garantie autonome conclue le 16 décembre 2011 entre les États belge, français et luxembourgeois, Dexia SA, Dexia Crédit Local et les États se sont engagés à négocier de bonne foi le renouvellement de la Convention de garantie, qui pourrait prévoir une augmentation du plafond global de la garantie de 90 milliards d'euros ;
- une rémunération de la garantie des États dont le montant sera soit suffisamment faible pour permettre à Dexia SA de générer un résultat positif, soit affecté à un renforcement des fonds propres de Dexia SA. La rémunération payée au titre de la garantie sera l'un des éléments significatifs de nature à influencer la rentabilité du Groupe ;
- le soutien des États au regard de la situation de liquidité du Groupe au titre des garanties accordées afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes qui ne sont pas du ressort de Dexia SA. Leur réalisation demeure donc incertaine et dépend, entre autres facteurs, de la décision de la Commission européenne.

En l'absence de mesures complémentaires correctrices, la non-matérialisation de l'une ou plusieurs de ces hypothèses pourrait avoir un impact sur la situation de continuité d'exploitation de Dexia SA et engendrer des tensions sur la situation de liquidité et de solvabilité du Groupe.

Le commissaire réviseurs d'Entreprises de Dexia SA a émis une attestation sans réserve des états financiers consolidés avec un paragraphe explicatif sur l'établissement des états financiers consolidés en supposant la poursuite des activités.

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par le conseil d'administration du Groupe et reposant sur un certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont les suivantes :

- Les plans établis au niveau de chaque entité du Groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.

- L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.

- Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.

- Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun événement négatif majeur n'est retenu durant cette période.

- La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires. Ce plan comprend une garantie définitive de financement de 90 milliards d'euros, accordée par les États sans contrepartie en collatéral. Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du Groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe Dexia. Une éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA pourrait toutefois conduire à une renégociation de la rémunération de la garantie des États dans des conditions qui devront être définies.

- Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités du Groupe, et ce, le cas échéant, malgré le non respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se repose également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA.

- Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et scénarios retenus.

Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non matérialisation des hypothèses retenues :

- Ainsi, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par le Groupe notamment) et maintenir les réserves AFS négatives du groupe Dexia à des niveaux élevés.

- De même, la non réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe Dexia et donc son recours à la garantie des États.

- La dégradation de la notation de Dexia SA ou la dégradation des États garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du Groupe et impacter son coût de financement.

- En outre, la mise en place de garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du Groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia a donc été déterminée à partir d'une approche par la situation nette actualisée du Groupe. Celle-ci repose sur le plan d'affaires validé par les conseils d'administration du groupe Dexia, il porte sur la période 2012-2020 avec une séquence annuelle de 2012 à 2016 puis une projection à 2020.

Avec un taux d'actualisation à 10% les fonds propres Dexia par action actualisés ressortent à 1,85 €, avec un taux à 7% à 2,37 € et avec un taux à 4% à 3,06 €.

La valeur recouvrable d'un titre Dexia reste dépendante et sensible à la réalisation de l'ensemble des hypothèses structurantes telles qu'exposées ci-avant.

Le cours de bourse du titre Dexia n'a pas été retenu comme valeur recouvrable de la participation Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts. En effet, le titre Dexia a connu en 2011 une évolution marquée et extrêmement volatile reflétant la prédominance d'arbitragistes et de fonds spéculatifs au sein des transactions tout particulièrement au cours du 4^e trimestre 2011. Cette prédominance a eu pour conséquence la quasi-disparition des investisseurs institutionnels et des épargnants individuels des négociations du titre Dexia, notamment après l'annonce par les États d'engager un démantèlement ordonné du Groupe. Par ailleurs, la couverture en termes de recherche actions du titre Dexia par les analystes s'est considérablement réduite. L'évolution du prix d'une action Dexia retrace aujourd'hui pour l'essentiel des facteurs techniques de marché comme la liquidité et des stratégies spécifiques d'arbitrage notamment de gestion globale de positions longues et de ventes à découvert impliquant l'action Dexia vis-à-vis d'indices sectoriels ou d'indices de réplification (trackers ou ETF). Donc, le cours de Bourse ne reflète pas les fondamentaux et les perspectives financières de Dexia. Plus récemment, ce phénomène s'est aggravé avec la décision du comité des indices d'Euronext qui a annoncé la sortie du titre Dexia de l'indice BEL20, principal indice boursier de la Bourse de Bruxelles, le 27 février 2012.

La Caisse des Dépôts a donc maintenu au 31 décembre 2011 la valeur comptable de sa participation dans le groupe Dexia, valeur égale à sa quote-part dans les fonds propres de base du groupe Dexia retenus pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts soit 1,78 € par action.

Compte tenu de ces éléments, une dépréciation de 290,4 millions d'euros des titres Dexia est enregistrée dans les comptes du fonds d'épargne sur 2011. Au 31 décembre 2011, le fonds d'épargne détient 89,3 millions de titres pour une valeur brute comptable de 1 037,9 millions d'euros dépréciée à hauteur de 878,9 millions d'euros.

7. AJUSTEMENT DU FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

Le fonds d'épargne a procédé à une reprise de FRBG de 948 millions d'euros afin que les capitaux propres hors FRBG et après affectation du résultat permettent de satisfaire aux exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation de Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales (cf. principes comptables).

2. Principes d'élaboration des comptes

Les comptes au 31 décembre 2011 sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit. La présentation des états financiers est conforme aux dispositions du règlement n° 2000-03 du Comité de la réglementation comptable (CRC), relatif aux documents de synthèse individuels des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF).

Les principes comptables et méthodes d'évaluation retenus sont identiques à ceux utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2010, à l'exception des points mentionnés ci-dessous.

I. COMPARABILITÉ DES COMPTES

CLASSEMENT DES TITRES DE DETTE PUBLIQUE AU BILAN

Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et le fonds d'épargne a reclassé 21,2 milliards d'euros à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées", dont 13,3 milliards d'euros pour le portefeuille d'investissement et 7,9 milliards d'euros pour le portefeuille de placement. À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 20,8 milliards d'euros (11,3 milliards d'euros pour le portefeuille d'investissement et 9,5 milliards d'euros pour le portefeuille de placement).

Ce reclassement ne constitue qu'un changement de présentation, sans impact sur l'évaluation des titres et donc sans effet sur le total du bilan, le montant des capitaux propres et le résultat de l'exercice 2011.

TRANSFERT DE TITRES DE LA CATÉGORIE "TITRES DE PLACEMENT" À LA CATÉGORIE "TITRES D'INVESTISSEMENT"

En date du 29 novembre 2011, le portefeuille d'investissement du fonds d'épargne a été abondé par un transfert de titres de taux à partir du portefeuille de placement (voir paragraphe "Événements marquants de la période").

En terme financier :

- L'encours de titres transférés de la catégorie "Titres de placement" vers la catégorie "Titres d'investissement" s'élève à 6 689 millions d'euros au 29 novembre 2011 (date du transfert) (dont 3 856 millions d'euros de titres micro-couverts et 2 833 millions d'euros de titres non couverts) ;
- les dépréciations sur les titres transférés antérieurement constituées s'élèvent à 130 millions d'euros et les provisions sur les *swaps* de micro-couverture des titres transférés à 116 millions d'euros.

Au final, les reprises de dépréciation sur les titres transférés et les reprises de provision sur les *swaps* de micro-couverture des titres transférés sont échelonnées sur la durée de vie résiduelle des titres et se traduisent par un produit de 2,2 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Si les titres n'avaient pas été transférés de la catégorie titres de placement vers la catégorie des titres d'investissement, le montant de la moins-value latente sur ces actifs de taux (nette des *swaps* de micro-couverture) qui aurait été comptabilisé se serait établi à 469 millions d'euros au 31 décembre 2011.

II. CHANGEMENT D'ESTIMATION COMPTABLE

PROVISIONS CONSTITUÉES AU TITRE DES MARGES NÉGATIVES SUR PRÊTS (PROVISIONS SUR PRÊTS DÉFICITAIRES)

La DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés.

La ressource de la DFE provenant des livrets réglementés, les modalités de calcul des provisions reposent désormais sur un traitement différencié entre :

- Les prêts indexés sur les taux des livrets réglementés : Pour ces prêts, la marge déficitaire est structurellement fixée et les modalités de détermination de la provision restent inchangées par rapport à l'exercice précédent (cf. point III.6 des "Principes d'élaboration des comptes").
- Les prêts non indexés sur les taux des livrets réglementés : Pour ces prêts dont les taux sont fixes ou indexés sur un taux de marché (Euribor) ou sur l'inflation, les modalités de calcul ont été affinées, en considérant non pas des paramètres de taux figés mais un scénario de taux pour l'ensemble des échéances des prêts considérés. Le scénario de taux appliqué est celui retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs de façon à assurer la cohérence des approches en termes de gestion financière.

Cet affinement dans les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires constitue un changement d'estimation qui a un impact positif sur le résultat au 31 décembre 2011 évalué à 381 millions d'euros.

III. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

1 - ENREGISTREMENT EN COMPTE DE RÉSULTAT

Les intérêts et les commissions assimilées sont comptabilisés pour leur montant couru selon le principe de la spécialisation des exercices. Les commissions non assimilées à des intérêts sont enregistrées lors de leur encaissement ou de leur paiement.

2- CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET LA CLIENTÈLE

Ces créances intègrent les crédits consentis, les comptes ordinaires débiteurs, ainsi que les titres reçus en pension livrée et les valeurs reçues en pension.

Les dispositions comptables des règlements n° 2002-03 modifié et n° 2009-03 s'appliquent à l'ensemble des prêts et créances.

Prêts

Les prêts sont enregistrés à l'actif à leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont portés en compte de résultat *pro rata temporis*.

➔ Les commissions perçues et les coûts de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition des crédits sont étalés de manière actuarielle.

➔ Les prêts sont transférés en créances douteuses dès lors qu'ils sont porteurs d'un risque de crédit avéré, c'est-à-dire lorsqu'il est probable que tout ou partie des sommes dues conformément au contrat ne seront pas perçues, et ce, nonobstant l'existence de garantie ou de caution. En tout état de cause, sont considérés comme douteux les prêts présentant des échéances impayées depuis plus de trois mois (plus de six mois en matière immobilière et vis-à-vis des collectivités locales), les prêts pour lesquels la situation financière de la contrepartie est dégradée, se traduisant par un risque de non-recouvrement, ainsi que les encours faisant l'objet d'une procédure contentieuse.

➔ De même, tous les concours sur une contrepartie, dès lors que celle-ci dispose d'un concours inscrit en créances douteuses, sont inscrits en créances douteuses en application du principe de contagion. Pour les groupes, le principe de contagion est appliqué au cas par cas.

➔ Parmi les créances douteuses, sont identifiées comptablement les créances douteuses compromises. Les créances douteuses compromises sont les créances dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées. Sont concernées les créances déchuës du terme ainsi que certaines créances douteuses de plus d'un an et ayant un caractère irrécouvrable nécessitant la détermination d'une dépréciation et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé. Cette analyse doit être effectuée en tenant compte des garanties existantes sur ces encours.

➔ Les encours douteux et les encours douteux compromis peuvent être portés à nouveau en encours sains lorsque les paiements ont repris de manière régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles d'origine et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance. Ils peuvent être également portés en encours restructurés si un rééchelonnement de la dette a eu lieu et après un délai d'observation.

➔ Les prêts présentant un risque de crédit avéré font l'objet de dépréciations qui permettent de couvrir, en valeur actualisée, l'ensemble des pertes prévisionnelles sur les encours classés en créances douteuses et en créances douteuses compromises.

En ce qui concerne l'application de l'article 13 du règlement CRC 2002-03 relatif à l'actualisation des pertes prévisionnelles, la méthode de calcul des provisions sur encours appliquée par le fonds d'épargne a été conservée, compte tenu des caractéristiques des prêts du fonds d'épargne (intérêts de retard calculés au taux contractuel, payés par la contrepartie) : en effet, il est démontré que cette méthode n'a pas d'impact financier significatif par rapport à ce que donnerait une actualisation des pertes prévisionnelles prêt par prêt.

➔ Les intérêts courus sont enregistrés périodiquement sur les créances saines, y compris les créances restructurées et sur les créances douteuses non compromises. Les intérêts sur créances douteuses compromises ne sont enregistrés en compte de résultat qu'au moment de leur paiement effectif. Les intérêts comptabilisés sur créances douteuses et non encaissés sont intégralement dépréciés. Lorsque l'établissement estime que la créance est définitivement irrécouvrable, une perte est enregistrée.

➔ Les créances restructurées sont identifiées, le cas échéant, dans une sous-catégorie spécifique des encours sains. Elles donnent lieu à l'enregistrement en coût du risque d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux contractuels initialement attendus et l'actualisation, au taux d'intérêt effectif d'origine, des flux futurs attendus suite à la restructuration. Cette décote est réintégréée sur la durée de vie restant à courir du crédit dans la marge d'intérêt. Les créances restructurées sont immédiatement déclassées en encours douteux lorsque le débiteur ne respecte pas les échéances fixées.

Les restructurations ne donnent donc pas lieu à la comptabilisation d'une décote dans la mesure où :

- les restructurations accordées entre 1994 et 2000 ont été faites à la demande des pouvoirs publics et ont été appliquées à l'ensemble des organismes de logement social, dans le but de relancer la construction de logements sociaux ;

- à partir de 2001, les réaménagements ayant concerné des emprunteurs sensibles ont été, dans leur majorité, renouvelés au même taux et n'ont pas engendré de perte actuarielle pour le fonds d'épargne.

➔ Certains prêts du fonds d'épargne comportent des annuités progressives et donnent lieu à des intérêts compensateurs contractuels. Les intérêts compensateurs, qui représentent la différence cumulée entre les intérêts acquis et les intérêts exigibles, sont constatés en intérêts courus non échus ; ils sont progressivement encaissés au rythme de l'amortissement des prêts.

➔ Les indemnités perçues lors des remboursements anticipés sont prises intégralement en résultat l'année de réalisation. Elles sont comptabilisées en intérêts.

➔ Les indemnités perçues lors des réaménagements sont étalées de manière actuarielle sur la durée du nouveau prêt sauf s'il est démontré que celles-ci ne sont pas significatives. Elles sont comptabilisées en intérêts.

➔ Les prêts octroyés par le fonds d'épargne sont en quasi-totalité garantis par les collectivités locales, la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS), ou par l'État.

➔ Dans le cadre des opérations de rachat des prêts de la CGLLS, et des anciens prêts de l'État, l'écart entre la valeur de reprise et la valeur comptable est enregistré en surcotes et décotes qui sont reprises en produits d'intérêt, de manière actuarielle, sur la durée de vie des prêts et emprunts.

➔ L'échéancier des reprises en résultat est actualisé chaque trimestre pour tenir compte des remboursements anticipés, et des réaménagements effectivement constatés, ainsi que des éventuelles révisions de taux.

➔ Enfin, sont enregistrés en engagements hors-bilan donnés les prêts accordés non encore versés. Les engagements hors-bilan reçus recouvrent les garanties de l'État, les garanties des établissements de crédit ainsi que les garanties des collectivités locales et les engagements sur titres.

Titres reçus en pension livrée et valeurs reçues en pension

Ils sont portés à l'actif dans un compte représentatif de la créance ainsi générée. Les produits correspondants sont enregistrés en résultat de l'exercice *pro rata temporis*. Les titres pris en pension livrée puis cédés sont enregistrés au passif en dettes de titres. Ils sont dès lors valorisés à leur valeur de marché.

3 - TITRES ET OPÉRATIONS SUR TITRES

Titres

Les titres sont comptabilisés conformément au règlement du CRC n° 2005-01 relatif à la comptabilisation des opérations sur titres, modifiant le règlement n° 90-01 du CRBF.

Les achats et ventes de titres sont comptabilisés au bilan en date de règlement / livraison, sauf cas particuliers.

• Titres de placement

Les titres de placement incluent les titres ne répondant pas aux conditions d'un classement en portefeuilles de transaction, d'investissement, d'activité de portefeuille (TAP) ou de participation.

Les éventuelles primes ou décotes font l'objet d'un étalement actuariel sur la durée de vie résiduelle du titre.

Les titres de placement sont gérés selon la méthode du "premier entré, premier sorti" (à l'exception des titres de placement à revenu

variable gérés selon la méthode du coût moyen pondéré), et sont évalués de la façon suivante :

➤ actions et obligations : les moins-values latentes calculées par rapport à la valeur de marché sur la base du cours de clôture sont constatées sous forme de dépréciations ;

➤ bons du Trésor, TCN et titres du marché interbancaire : des dépréciations sont constituées en fonction de la solvabilité des émetteurs et par référence à des indicateurs de marché. Le portefeuille de titrisations (détenu en placement) est valorisé en fonction des cotations fournies par des sources externes. Le cas échéant, des cotations sont demandées à des contreparties externes.

• Titres d'investissement

Cette catégorie est composée de titres à revenu fixe assortis d'une échéance fixée, acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leur échéance et pour lesquels l'Établissement public dispose de la capacité de financement nécessaire pour continuer de les détenir jusqu'à leur échéance et n'est soumis à aucune contrainte existante juridique ou autre qui pourrait remettre en cause son intention de détenir ces titres jusqu'à leur échéance.

Le changement d'intention ou la cession de titres d'investissement pour un montant non négligeable entraîne le reclassement automatique de l'intégralité des titres d'investissement dans le portefeuille de placement et l'interdiction durant l'exercice et les deux exercices suivants de classer des titres en portefeuille d'investissement. Des exceptions à cette règle sont toutefois prévues, notamment en cas de cession proche de la date d'échéance ou justifiée par un évènement externe, isolé ou imprévisible.

Les moins-values latentes pouvant exister entre la valeur comptable des titres et leur prix de marché ne font pas l'objet de dépréciations.

Néanmoins, les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, au risque de crédit attaché aux titres d'investissement.

La différence entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres (prime - décote) est amortie selon la méthode actuarielle.

• Titres de l'activité de portefeuille (TAP)

Les titres de l'activité de portefeuille correspondent à des investissements réalisés de façon régulière avec pour objectif d'en retirer un gain en capital à moyen terme sans intention d'investir durablement dans le développement du fonds de commerce ni de participer activement à la gestion opérationnelle de l'entreprise émettrice.

Ils sont comptabilisés au prix d'acquisition.

Ils figurent au plus bas de leur coût historique ou de leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée en tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur et de l'horizon de détention. Pour les sociétés cotées, la moyenne des cours de bourse constatés sur une période suffisamment longue, tenant compte de l'horizon de détention envisagé pour atténuer l'effet de fortes variations ponctuelles de cours de bourse, est généralement représentative de la valeur d'utilité. Lorsque cette moyenne n'est pas représentative de la valeur d'utilité, une approche multicritère est mise en place.

Opérations sur titres

• OAT indexées sur l'inflation

En l'absence de réglementation spécifique applicable aux établissements de crédits, l'indexation du nominal des OAT indexées sur

l'inflation est comptabilisée par analogie au traitement préconisé par le code des assurances : le gain ou la perte est constaté en produits ou en charges de l'exercice.

• Cessions temporaires de titres (prêts et emprunts, pensions livrées)

Les titres prêtés sont inscrits sur une ligne spécifique de l'actif du bilan pour la valeur comptable des titres sortis du portefeuille selon la méthode "dernier entré, premier sorti" (DEPS ou LIFO). En date d'arrêté, ils sont évalués selon les règles du portefeuille d'origine. Les titres empruntés sont enregistrés, au prix de marché du jour de l'emprunt, à l'actif dans la catégorie des titres de transaction et au passif pour constater la dette de titres à l'égard du prêteur. Ces titres sont évalués en fonction de leur valeur de marché aux dates d'arrêté. Les prêts et emprunts garantis par des espèces sont comptablement assimilés à des pensions livrées. La rémunération relative à ces opérations est enregistrée *pro rata temporis* en résultat.

4 - INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Pour l'ensemble de ces instruments, et quelle que soit l'intention de gestion, le nominal des contrats, celui du sous-jacent ou le prix d'exercice, est porté en hors-bilan. La comptabilisation des résultats sur ces instruments est fonction de l'intention de gestion.

Les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, aux contrats négociés sur les marchés de gré à gré. La juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dérivés est précisée dans la note relative aux instruments financiers à terme.

Contrats d'échange de taux et de devises

• Opérations de couverture

Les charges ou produits des instruments affectés à la couverture d'un élément ou d'un groupe d'éléments couverts sont enregistrés en résultat de manière symétrique aux produits ou charges sur les éléments couverts. Les résultats sur instruments affectés le cas échéant à une couverture globale sont enregistrés *pro rata temporis*.

Les valeurs de marché

Lorsque le prix de marché des instruments ou les paramètres de valorisation ne font pas l'objet de cotations officielles, des méthodes de valorisation alternatives sont utilisées. Elles font intervenir un ou plusieurs des éléments suivants : confirmation de prix par des courtiers ou contreparties externes, comparaison avec des transactions réelles et étude par catégories d'émetteurs ou d'instruments. Dans le cas où la valorisation des instruments serait faite à partir de modèles, ceux-ci intègrent les paramètres qui affectent l'évaluation de ces instruments, notamment le niveau de liquidité des marchés concernés. Dans une approche prudente, les calculs sont corrigés pour tenir compte des faiblesses de certains de ces paramètres, en particulier quant à leur pertinence sur longue période.

Compte tenu de la nature des titres dans lesquels le fonds d'épargne investit, l'utilisation de modèle purement interne est exceptionnelle.

5- DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET COMPTES CRÉDITEURS DE LA CLIENTÈLE

Ces dettes comprennent les dépôts, les emprunts contractés ainsi que les titres donnés en pension livrée et les valeurs données en pension.

Emprunts

Ils sont inscrits au passif pour leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *pro rata temporis*.

Titres donnés en pension livrée

La dette ainsi générée est inscrite au passif. Les titres sont maintenus dans leur portefeuille d'origine et continuent à être évalués selon les règles applicables à ce portefeuille. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *prorata temporis*.

6 - PROVISIONS CONSTITUÉES AU TITRE DES MARGES NÉGATIVES SUR PRÊTS

Des provisions sont constituées par le fonds d'épargne en couverture des pertes certaines résultant des programmes de prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés.

Les provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts sont calculées sur la base des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés).

➔ La perte actuarielle, dégagée par les prêts adossés aux ressources des livrets réglementés, fait l'objet d'une provision évaluée de la façon suivante :

- pour les prêts indexés sur les taux des livrets réglementés, la marge déficitaire est structurellement fixée, de par l'adossement de ces prêts aux ressources constituées par les livrets réglementés ;
- pour les prêts non indexés sur les taux des livrets réglementés (taux fixes ou indexés sur un taux de marché (Euribor) ou sur l'inflation), la marge déficitaire est calculée depuis le 30 juin 2011 en retenant un scénario de taux pour l'ensemble des échéances des prêts considérés. Le scénario de taux appliqué est celui retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs du groupe Caisse des Dépôts de façon à assurer la cohérence des approches en termes de gestion financière.

➔ Une partie des Prêts locatifs intermédiaires (PLI) a été refinancée sur emprunts et la perte actuarielle a été provisionnée.

Pour certains prêts, des intervenants externes (Union d'économie sociale pour le logement - UESL, Section générale de la Caisse des Dépôts) bonifient, dans le cadre d'accords portant sur les enveloppes et les modalités de bonification, la ressource du fonds d'épargne, de telle sorte que l'emprunteur final bénéficie d'un taux particulièrement privilégié. Dans ce cas, la provision comptabilisée par le fonds d'épargne est calculée, en retenant comme différentiel de taux l'écart entre :

- le coût de la ressource ;
- et le taux emprunteur, augmenté de la ou des bonifications consenties par ces intervenants.

Les mouvements sur les provisions (et les éventuelles bonifications associées) sont comptabilisés en marge d'intérêt.

7 - FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX (FRBG)

Ce fonds, destiné à faire face aux risques bancaires généraux inhérents à l'activité de prêteur et d'investisseur sur les marchés, est doté de sorte que, venant compléter les réserves, le report à nouveau et le résultat en instance d'affectation, il permette de satisfaire un niveau de fonds propres dont les modalités de calcul sont adaptées des options offertes par la réglementation Bâle II telles que présentées dans les publications du Comité de Bâle, réglementation à laquelle le fonds d'épargne a décidé de se soumettre volontairement.

Le niveau des fonds propres requis devrait être couvert par :

- les réserves,
- le report à nouveau,
- le FRBG,
- le résultat net en instance d'affectation.

Le niveau du FRBG est ajusté afin de permettre au minimum de rendre les fonds propres cohérents avec les risques encourus par le fonds d'épargne en termes de :

- Risque de crédit sur les prêts et actifs financiers ;
- Risque opérationnel.

Ces deux risques constituent le pilier 1 de la réglementation Bâle II.

- Risque global de taux qui constitue le pilier 2 de la réglementation Bâle II

Au 31 décembre 2011, le FRBG a été repris de telle sorte que les réserves et reports à nouveaux, après affectation du résultat de l'exercice, soient égaux à minima au montant des exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales.

Le FRBG restant aura pour vocation, quand les résultats le permettront, de couvrir les exigences de fonds propres au titre du pilier 2 de la réglementation Bâle II.

8 - OPÉRATIONS EN DEVISES

Les actifs, passifs et engagements hors-bilan libellés en devises, sont convertis au cours de change constaté à la date d'arrêté. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. Les opérations de change à terme, conclues à titre de couverture, sont évaluées symétriquement à l'élément couvert. Par ailleurs, les reports et déports, liés aux opérations de change à terme couvertes, sont rapportés au compte de résultat de manière échelonnée sur la période restant à couvrir jusqu'à l'échéance de ces opérations. Les positions de change en devises sont couvertes par des opérations fermes.

9 - RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers (bilan et compte de résultat) du fonds d'épargne s'appuie sur des hypothèses de scénarii économiques et financières, ou des estimations de valeur d'actifs. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour formuler ces hypothèses et pour procéder aux estimations nécessaires.

Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles la direction et les gestionnaires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer sensiblement différents de celles-ci notamment en fonction de conditions de marché différentes et avoir un effet significatif sur les états financiers.

Par ailleurs, le contexte actuel de marché et de crise économique rend beaucoup plus complexe l'élaboration de perspectives en terme d'activité et de financements ainsi que la préparation des comptes en matière d'estimation comptable.

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- ➔ la détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille celle-ci s'appuyant sur une analyse multicritères tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur, des perspectives économiques et de l'horizon de détention (les estimations pratiquées impliquant par exemple des hypothèses relatives à l'évolution du positionnement concurrentiel, aux perspectives de cash flows, de flux de dividendes, de structure de comptes de résultat. Elles requièrent également une évaluation du risque associé (taux d'actualisation)) ;
- ➔ la détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges sur les prêts déficitaires, celles-ci s'appuyant, pour les prêts dont les taux ne sont pas indexés sur les taux des livrets

réglementés, sur un scénario macro-économique dont les données ne sont pas directement observables sur les marchés ;

- l'appréciation du risque de contrepartie sur les portefeuilles de taux ;
- la détermination des dépréciations sur les encours de prêts considérés comme douteux au regard du risque de crédit ;
- le cas échéant l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés.

IV. INFORMATIONS FINANCIÈRES SUR LES RISQUES DE MARCHÉ

1- GESTION ACTIF/PASSIF

Le fonds d'épargne est exposé au risque de transformation puisqu'il prête à moyen et long terme à partir de ressources à vue. Cependant, la stabilité des dépôts, historiquement constatée, l'indexation de la majeure partie des prêts sur le taux de la ressource, ainsi que le maintien d'un niveau de liquidité adéquat, permettent de réaliser cette transformation dans de bonnes conditions de sécurité.

Les risques de taux et de liquidité sont mesurés au moyen d'outils de gestion actif/passif, qui prennent en compte à un niveau très fin les caractéristiques des actifs et des passifs et permettent notamment de simuler l'évolution du bilan selon différentes hypothèses de collecte et de versements de prêts. Dans un souci de sécurité maximale du dispositif pour les déposants, il est procédé à un dimensionnement et une structuration des portefeuilles d'actifs financiers, afin de ménager de réelles possibilités d'adaptation aux évolutions potentielles du risque de liquidité,

tout en protégeant la marge actuelle et la marge future contre la variation des taux d'intérêt.

Le fonds d'épargne a mesuré les effets des normes réglementaires, notamment par rapport à la couverture du risque de taux. Cet élément fait partie du pilier 2 de la réglementation Bâle II sur les fonds propres publiée par le Comité de Bâle en juillet 2004 et à partir de laquelle le fonds d'épargne a adapté le calcul de leur besoin en fonds propres.

Par ailleurs, les différents indicateurs de mesure et de suivi du risque de liquidité mettent en évidence une exposition modérée.

2- LE CONTRÔLE DES RISQUES

La Direction des risques et du contrôle interne du groupe Caisse des Dépôts repose sur trois niveaux : métier, Établissement public, Groupe. Le contrôle général, au niveau du Groupe, fixe les normes et valide les instruments et les méthodes ; le contrôle des risques, au niveau de l'Établissement public, est en charge du suivi des risques financiers des portefeuilles.

Concernant les risques de crédit, un Comité des risques de contrepartie, qui se réunit mensuellement, est en charge de :

- définir et suivre la politique de risque de crédit ;
- arrêter la méthodologie de fixation des limites des contreparties, sur proposition du contrôle des risques ;
- fixer les limites par contrepartie, sur proposition du contrôle des risques, sachant que chaque portefeuille bénéficie de limites indépendantes.

Le contrôle des risques est en charge du suivi au quotidien du respect des limites par chaque direction financière. Il appuie ses propositions de limites sur des analyses synthétiques effectuées essentiellement à partir de ses propres analyses, des agences de notations et des informations publiques.

3. Notes relatives au bilan

3.1 Opérations interbancaires et assimilées - Créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Comptes courants du fonds d'épargne		296	511
Disponibilités courantes ⁽¹⁾		295	509
Disponibilités représentatives des réserves obligatoires		1	2
Intérêts courus		1	
Créances sur les établissements de crédit à vue		297	511
Titres reçus en pension livrée			
Capital et assimilé			
Intérêts courus			
Crédits à l'équipement	3.3	397	245
Capital et assimilé		395	243
Intérêts courus		2	2
Crédits au logement social et à la politique de la ville	3.3	11 246	8 827
Capital et assimilé		11 177	8 769
Intérêts courus		69	58
Crédits divers	3.3	6 158	5 618
Capital et assimilé		6 061	5 503
Intérêts courus		97	115
Créances sur les établissements de crédit à terme		17 801	14 690
Créances sur les établissements de crédit		18 098	15 201

(1) L'Établissement public Caisse des Dépôts, entité Section générale, est le banquier du fonds d'épargne : à ce titre, il assure la centralisation de la trésorerie ainsi que l'ensemble des prestations de nature bancaire.

3.2 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Crédits à l'équipement	3.3	6 966	5 442
Capital et assimilé		6 867	5 342
Créances douteuses		5	5
Dépréciations		(3)	(3)
Intérêts courus		97	98
Crédits au logement social et à la politique de la ville	3.3	107 105	101 135
Capital et assimilé		103 579	97 960
Créances douteuses		827	380
Dépréciations		(53)	(33)
Intérêts courus		2 752	2 828
Crédits divers	3.3	1 287	1 246
Capital et assimilé		223	205
Créances douteuses		1 068	1 046
Dépréciations		(4)	(5)
Intérêts courus			
Opérations avec la clientèle		115 358	107 823

3.3 Ensemble des crédits

3.3.1 Mouvements

(en millions d'euros)	31.12.2010	Versements	Rembour- sements ⁽¹⁾	Autres mouvements ⁽²⁾	31.12.2011
Crédits équipement	5 687	2 198	(536)	14	7 363
Capital	5 587	2 198	(536)	13	7 262
- anciens prêts équipement aux collectivités locales	773		(204)		569
- prêts de refinancement aux collectivités locales	1 869	745	(101)		2 513
- prêts nouveaux emplois	2 945	1 453	(231)	13	4 180
Intérêts courus non échus	100			(1)	99
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées				2	2
Crédits au logement social et à la politique de la ville	109 962	13 937	(5 662)	114	118 351
Capital	107 075	13 937	(5 662)	176	115 526
- prêts très sociaux	5 829	1 383	(230)	(54)	6 928
- prêts locatifs à usage social	56 939	5 237	(2 217)	(31)	59 928
- prêts pour amélioration de l'habitat	5 671	897	(645)	(2)	5 921
- prêts locatifs intermédiaire – prêt locatif social	13 557	3 600	(447)	22	16 732
- prêts projets urbains	1 997	146	(238)		1 905
- prêts renouvellement urbains	6 677	1 316	(281)	7	7 719
- divers	16 405	1 358	(1 604)	234	16 393
Intérêts courus non échus	2 886			(65)	2 821
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées	1			3	4
Crédits divers	6 864	1 305	(733)	9	7 445
Capital	6 749	1 305	(733)	27	7 348
- prêts de refinancement OSEO	5 188	450	(452)		5 186
- autres prêts divers	1 561	855	(281)	27	2 162
Intérêts courus non échus	115			(18)	97
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées					
Ensemble des crédits	122 513	17 440	(6 931)	137	133 159

(1) Correspond aux remboursements anticipés et aux autres remboursements.

(2) Dont reprises ou amortissements de surcotes et décotes, intérêts capitalisés, variation des encours douteux nets des dépréciations liées et prêts réaménagés.

3.3.2 Détail sur les encours douteux

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Encours total	Dont encours douteux hors dépréciations	%	Dont dépréciations	Net	Encours total	Dont encours douteux hors dépréciations	%	Dont dépréciations	Net
Crédits équipement	7 363	5	0%	(3)	2	5 687	5	0%	(3)	2
Anciens prêts équipement aux collectivités locales	587	5	1%	(3)	2	796	5	1%	(3)	2
Prêts de refinancement aux collectivités locales	2 558					1 916				
Prêts nouveaux emplois	4 218					2 975				
Crédits au logement social et à la politique de la ville	118 351	827	1%	(53)	774	109 962	380	0%	(33)	347
Prêts très sociaux	7 005	45	1%	(2)	43	5 877	15	0%	(1)	14
Prêts locatifs	61 717	481	1%	(34)	447	58 805	217	0%	(21)	196
Prêts pour amélioration de l'habitat	6 011	82	1%	(3)	79	5 753	24	0%	(1)	23
Prêts locatif intermédiaire	16 914	16	0%	(1)	15	13 702	6	0%	(1)	5
Prêts projets urbains	1 938	7	0%		7	2 026	1	0%		1
Prêts renouvellement urbains	7 817	65	1%	(3)	62	6 740	35	1%	(2)	33
Divers	16 949	131	1%	(10)	121	17 059	82	0%	(7)	75
Crédits divers	7 445	1 068	14%	(4)	1 064	6 864	1 046	15%	(5)	1 041
Prêts de refinancement OSEO	5 276					5 295				
Autres crédits divers	2 169	1 068	49%	(4)	1 064	1 569	1 046	67%	(5)	1 041
Ensemble des crédits	133 159	1 900		(60)	1 840	122 513	1 431		(41)	1 390

3.4 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille

3.4.1 Analyse par nature et type de portefeuille

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽²⁾	Titres d'investissement ⁽²⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées⁽¹⁾		19 427	36 023		55 450		16 473	18 779		35 252
Effets publics et valeurs assimilées		19 427	36 023		55 450		16 473	18 779		35 252
- fonds d'État		12 021	35 466		47 487		6 768	18 779		25 547
- bons du Trésor		7 406	557		7 963		9 705			9 705
Titres prêtés (fonds d'État)										
Titres prêtés (Bons du trésor)										
Obligations et autres titres à revenu fixe⁽¹⁾		31 822	2 119		33 941		41 241	13 999		55 240
Obligations		6 620	1 592		8 212		15 470	12 912		28 382
Autres titres à revenu fixe		25 202	527		25 729		25 771	658		26 429
Titres prêtés								429		429
- obligations								429		429
- autres titres à revenu fixe										
Actions et autres titres à revenu variable⁽³⁾		313		10 691	11 004		328		10 929	11 257
Actions				10 193	10 193				10 567	10 567
OPCVM		313		450	763		328		315	643
Titres prêtés										
Autres titres à revenu variable				48	48				47	47
Total par type de portefeuille		51 562	38 142	10 691	100 395		58 042	32 778	10 929	101 749

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 21,2 Md€ du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées" (dont 13,3 Md€ pour le portefeuille d'investissement et 7,9 Md€ pour le portefeuille de placement). À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 20,8 Md€ (dont 11,3 Md€ pour le portefeuille d'investissement et 9,5 Md€ pour le portefeuille de placement).

(2) Conformément au CRBF 90-01, les titres ont été transférés pour leurs valeurs brutes à la date du 29 novembre 2011, soit 6 689 M€ dont 2 833 M€ de titres non couverts et 3 856 M€ de titres en micro couverture. Avant leur date de transfert, ces titres ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 94 M€ a été constatée, portant le stock de dépréciation à 130 M€. En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 1 M€ a été réalisée au 31 décembre 2011 (cf. Événements marquants).

(3) dont actifs non cotés inscrits en portefeuille TAP.

3.4.2 Éléments complémentaires

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽⁴⁾	Titres d'investissement ⁽⁴⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées		19427	36023		55450		16473	18779		35252
Valeur brute		18937	36146		55083		15973	18528		34501
Primes / décotes		325	129		454		368	38		406
Créances rattachées		252	327		579		175	213		388
Dépréciations ⁽¹⁾		(87)	(579)		(666)		(43)			(43)
Valeur de marché		19567	36127		55694		16750	19847		36597
Obligations et autres titres à revenu fixe		31822	2119		33941		41241	13999		55240
Valeur brute		32048	2078		34126		41086	13957		55043
Primes / décotes		103	(6)		97		103	(112)		(9)
Créances rattachées		567	47		614		671	154		825
Dépréciations		(896)			(896)		(619)			(619)
Valeur de marché		32488	2222		34710		42073	14083		56156
Actions et autres titres à revenu variable⁽²⁾		313		10691	11004		328		10929	11257
Valeur brute		313		12670	12983		328		12256	12584
Créances rattachées				3	3				4	4
Dépréciations ⁽³⁾				(1982)	(1982)				(1331)	(1331)
Valeur de marché		329		9922	10251		441		11609	12050
Total du portefeuille titres		51562	38142	10691	100395		58042	32778	10929	101749

(1) La dépréciation en titres d'investissement correspond pour 450 M€ à la provision des titres souverains grecs détenus au bilan pour un capital de 600 M€ indexation comprise et dépréciés à hauteur de 75 % et pour 129 M€ à la provision antérieurement constituée sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement ; ces dernières sont reprises, sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. (La provision calculée sur la base des cours du 30 septembre 2011 sur les titres transférés le 29 novembre 2011 s'élevait à 130 M€, elle a fait l'objet d'une reprise d' 1 M€ au 31 décembre 2011).

(2) dont actifs non cotés inscrits en portefeuille TAP.

(3) Dont 879 M€ sur Dexia SA. La valeur retenue, identique à celle retenue par la Section générale, correspond à la quote-part (13 %) des fonds propres de base du groupe Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts, soit 1,78 € par titre (cf. Événements marquants).

(4) cf. renvoi (2) de la note 3.4.1

3.5 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges constatées d'avance ⁽¹⁾	84	74
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	5	4
Autres comptes de régularisation	11	2
Comptes de régularisation	100	80
Débiteurs divers	53	37
<i>Bonifications à recevoir⁽²⁾</i>	53	37
<i>Autres débiteurs divers</i>		
Actifs divers	53	37
Comptes de régularisation et actifs divers	153	117

(1) Concernent les soultes payées à l'initiation des *swaps* de micro-couverture.

(2) Dont au 31 décembre 2011 :

- 13 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts Énergie Performance réhabilitation,
- 1 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts Hôpitaux Haute Qualité environnementale,
- 1 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts de l'aide à la création d'entreprise,
- 38 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts bâtiments basse consommation.

3.6 Opérations interbancaires et assimilées - Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Comptes et emprunts à terme		619	685
<i>Emprunts auprès du CFF (PLI)</i>		437	446
<i>Autres emprunts auprès du CFF</i>		57	70
<i>Emprunts repris de la CGLLS</i>		125	169
Titres donnés en pension livrée			
Intérêts courus		21	21
Dettes envers les établissements de crédit à terme		640	706
Dépôts centralisés ⁽¹⁾	3.8.1	217 950	208 680
Rémunération des dépôts ⁽²⁾	3.8.2	4 523	3 168
Autres dettes envers les établissements de crédit		222 473	211 848
Dettes envers les établissements de crédit		223 113	212 554

(1) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation des dépôts LA-LDD applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur l'année 2011.

Concernant les dépôts LEP, outre la baisse des encours guichets et par conséquent celle des encours centralisés, il convient de noter que La Banque Postale a décidé d'abaisser au cours du 1^{er} semestre 2011 son taux de centralisation de 85 % à 70 %.

(2) Au 31 décembre 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % au 31 décembre 2010 (cf. note 5.4.1).

3.7 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Titres donnés en pension livrée			
Dépôts centralisés	3.8.1	64	61
Rémunérations des dépôts	3.8.2	1	1
Autres dettes envers la clientèle⁽¹⁾		65	62
Opérations avec la clientèle		65	62

(1) Concernent les dépôts des Livrets A et B de l'Office des Postes et Télécommunications de Nouvelle-Calédonie.

3.8 Les dépôts

3.8.1 Dépôts centralisés

(en millions d'euros)	Dépôts au 01.01.2012	Intérêts capitalisés au 01.01.2012 ⁽¹⁾	Dépôts au 31.12.2011	Dépôts au 01.01.2011	Intérêts capitalisés au 01.01.2011 ⁽¹⁾	Dépôts au 31.12.2010
Dépôts centralisés	222 489	4 475	218 014	211 145	2 404	208 741
Livret A - LDD ⁽²⁾	184 583	3 570	181 013	170 039	1 654	168 385
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	64		64	61		61
LEP ⁽³⁾	37 842	905	36 937	41 045	750	40 295
Dont établissements de crédit	222 425	4 475	217 950	211 084	2 404	208 680
Dont opérations avec la clientèle	64		64	61		61

(1) Les intérêts capitalisés tiennent compte du cumul des intérêts acquis au titre de l'exercice ainsi que d'éléments particuliers ; ils ne peuvent donc être directement comparés avec les rémunérations acquises présentées dans le tableau ci-dessous.

Début 2010 et début 2011, seule la moitié des intérêts courus au titre du LA et du LDD a été capitalisée (sauf pour les réseaux collecteurs ayant opté pour une centralisation à 100 % de leur encours à la Caisse des Dépôts). Conformément à l'article 6 du décret n° 2008-1264 du 4 décembre 2008, le montant des dépôts LA-LDD attribué au fonds d'épargne est égal :

- pour chacun des mois de l'année 2010, au montant de 160 Md€, affecté d'un coefficient d'indexation égal à la moitié du taux d'intérêt moyen pondéré constaté sur l'année précédente.

- pour chacun des mois de l'année 2011, au montant mentionné à l'alinéa précédent, affecté d'un coefficient d'indexation égal à la moitié du taux d'intérêt moyen pondéré constaté sur l'année précédente.

Début 2012, suite à la mise en application du décret n° 2011-275, la totalité des intérêts courus au titre du LA et du LDD sera capitalisée.

(2) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation des dépôts LA-LDD applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur l'année 2011.

(3) Outre la baisse des encours guichets et par conséquent celle des encours centralisés, il convient de noter que La Banque Postale a décidé d'abaisser au cours du 1^{er} semestre 2011 son taux de centralisation de 85 % à 70 %, soit une sortie de 1,4 Md€.

3.8.2 Rémunérations des dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations des dépôts⁽¹⁾	4 524	3 169
Livret A LDD	3 580	2 391
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	1	1
LEP	943	777
Dont établissements de crédit	4 523	3 168
Dont opérations avec la clientèle	1	1

(1) Au 31 décembre 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46% au 31 décembre 2010.

Ces rémunérations intègrent les intérêts versés aux établissements au titre des comptes clôturés au cours de l'exercice.

3.9 Comptes de régularisation et passifs divers

3.9.1 Comptes de régularisation et passifs divers

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance		1 828	1 822
- sur bonifications	3.9.2	1 481	1 506
- sur titres ⁽¹⁾		10	18
- sur prêts ⁽²⁾		1	7
- sur instruments financiers ⁽³⁾		336	291
Charges à payer		198	230
- Rémunérations réseaux à payer		192	224
- Charges à payer sur instruments financiers			
- Charges à payer sur prêts ⁽⁴⁾		6	6
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financier à terme ⁽⁵⁾		548	559
Autres comptes de régularisation		99	202
Comptes de régularisation		2 673	2 813
Dettes de titres			
Créditeurs divers ⁽⁶⁾		161	122
Passifs divers		161	122
Comptes de régularisation et passifs divers		2 834	2 935

(1) Concernent les intérêts courus non échus précomptés.

(2) Concernent les soultes à étaler liées aux réaménagements de prêts.

(3) Concernent les soultes reçues à l'initiation des *swaps* de micro-couverture.

(4) Charge à payer liée à la bonification des prêts PLI du CFF dans le cadre de l'opération dite *swap* CFF.

(5) Concernent les intérêts courus sur *swaps* de micro-couverture.

(6) Dont, au 31 décembre 2011, 135 M€ de capital libéré non appelé du capital investissement (93 M€ au 31 décembre 2010).

3.9.2 Détail des produits constatés d'avance sur bonifications

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Bonifications brutes	3 534	3 447
Reprises en résultat	(2 053)	(1 941)
Total	1 481	1 506

3.10 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31.12.2011
Provisions sur instruments de marché⁽¹⁾	341	501		(37)	805
Provisions sur prêts déficitaires⁽²⁾	1 160	236	(465)		931
- Équipement	169	1	(143)		27
- Logement social et politique de la ville	774	234	(137)		871
- Divers	217	1	(185)		33
Autres provisions	68		(10)		58
- Bonification PLI	68		(10)		58
Autres provisions pour risques et charges		1			1
Provisions pour risques de contrepartie	4	1		(1)	4
Provisions	1 573	739	(475)	(38)	1 799

(1) Les provisions sur instruments de marché correspondent à la prise en compte des moins-values latentes sur les *assets-swaps*, imputables à l'instrument de couverture.

Ces moins-values latentes sont déterminées sur la base des valorisations (établies en fonction des données de marché à la date de clôture) du titre sous-jacent et de l'instrument de couverture. Suite à l'évolution de ces valorisations sur l'ensemble du portefeuille de titres couverts inscrits en portefeuille de placement, une dotation nette de 465 M€ a été constatée au 31 décembre 2011 (cette dotation nette inclut une dotation de 62 M€ sur les *swaps* couvrant les titres de placement transférés en portefeuille d'investissement) (cf. Événements marquants).

Le montant de provision à fin 2011 (805 M€) intègre une provision d'un montant de 115 M€, sur les couvertures de titres de placement transférés en portefeuille d'investissement le 29 novembre 2011. En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les *swaps* couvrant les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 1 M€ a été réalisée au 31 décembre 2011 (cf. Événements marquants).

(2) Ces prêts présentent des conditions de taux inférieures au coût de la ressource ; la perte actuarielle correspondante fait l'objet d'une provision, ajustée en fonction des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés).

Au 31 décembre 2010, la baisse annoncée de 0,10% du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du Livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires dès le 31 décembre 2010. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. Événements marquants). Cet effet avait été en partie compensé par le fort rythme de versements de prêts notamment sur les prêts indexés sur le Livret A.

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision évaluée à 381 M€ (cf. Principes d'élaboration des comptes).

3.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
FRBG	893	1 841
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	893	1 841

Le fonds d'épargne a procédé à une reprise de FRBG de 948 millions d'euros afin que les capitaux propres hors FRBG et après affectation du résultat permettent de satisfaire aux exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales (cf. principes comptables).

3.12 Variation des capitaux propres

(en millions d'euros)	Réserve générale	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres (hors FRBG)	Fonds pour risques bancaires généraux	Capitaux propres (y compris FRBG)
Capitaux propres au 31 décembre 2010	4 190	239	1 485	5 914	1 841	7 755
Affectation du résultat 2010	1 485		(1 485)			
Autres variations ⁽¹⁾	(965)			(965)	(948)	(1 913)
Résultat au 31 décembre 2011			340	340		340
Capitaux propres au 31 décembre 2011	4 710	239	340	5 289	893	6 182

(1) Le décret n° 2011-770 du 28 juin 2011 a fixé pour l'année 2011 le montant du prélèvement à 965 M€. Ce montant, correspondant à l'excédent de fonds propres au 31 décembre 2010, a été versé au Trésor le 8 juillet 2011.

3.13 Risques de crédit

3.13.1 Ventilation des créances sur le établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011					Total	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif		
Répartition par zone géographique	17 801					17 801	14 690
France	17 801					17 801	14 690
Europe							
Autres							
Répartition par durée résiduelle	17 801					17 801	14 690
Inférieure à 3 mois	1 048					1 048	586
De 3 mois à 1 an	606					606	195
De 1 an à 5 ans	2 452					2 452	3 050
Supérieure à 5 ans	13 695					13 695	10 859

3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	113 518		1 900		(60)	115 358	107 823
France	113 037		1 900		(60)	114 877	107 407
Europe							
Autres	481					481	416
Répartition par durée résiduelle	113 518		1 900		(60)	115 358	107 823
Inférieure à 3 mois	1 443		24			1 467	1 437
De 3 mois à 1 an	3 641		61		(2)	3 700	3 767
De 1 an à 5 ans	19 991		335		(10)	20 316	20 478
Supérieure à 5 ans	88 443		1 480		(48)	89 875	82 141
Répartition par secteur	113 518		1 900		(60)	115 358	107 823
HLM	78 883		796		(50)	79 629	77 904
EPIC - SEM	15 876		18		(3)	15 891	14 670
Collectivités locales	9 498		3		(2)	9 499	8 080
Sociétés commerciales	5 271		1 069		(4)	6 336	5 984
Administrations privées	2 306		6		(1)	2 311	
Administrations publiques	1 487		8			1 495	982
Autres	197					197	203

3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	90953			(1 562)	89391	90 492
France	49004			(132)	48872	46875
Europe	41007			(1 358)	39649	42554
Autres	942			(72)	870	1 063
Répartition par durée résiduelle	90953			(1 562)	89391	90 492
Inférieure à 3 mois	5 152			(2)	5 150	37 711
De 3 mois à 1 an	9 756			(9)	9 747	11 845
De 1 an à 5 ans	38 688			(534)	38 154	7 241
Supérieure à 5 ans	37 357			(1 017)	36 340	33 695
Répartition par notation⁽¹⁾	90953			(1 562)	89391	90 492
AAA	52 873			(208)	52 665	53 468
AA	11 290			(123)	11 167	26 164
A	24 124			(547)	23 577	9 370
BBB	1 647			(134)	1 513	858
BB	307			(58)	249	597
B	62			(42)	20	
CCC	614			(450)	164	
non renseigné	36				36	35

(1) Notation synthétique des agences Moody's, Standard and Poors et Fitch

3.14 Éléments du bilan ventilés par devise - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)	Euro	USD	GBP	Autres	Total
Actif					
Opérations interbancaires et assimilées	73 144		2	402	73 548
Caisse et banques centrales					
Effets publics et valeurs assimilées	55 049			401	55 450
Créances sur les établissements de crédit	18 095		2	1	18 098
Opérations avec la clientèle	115 358				115 358
Créances sur la clientèle	115 358				115 358
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	43 553		509	883	44 945
Obligations et autres titres à revenu fixe	33 702		120	119	33 941
Actions et autres titres à revenu variable	9 851		389	764	11 004
Comptes de régularisation et actifs divers	153				153
Total actif	232 208		511	1 285	234 004
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	223 113				223 113
Dettes envers les établissements de crédit	223 113				223 113
Opérations avec la clientèle	65				65
Autres dettes envers la clientèle	65				65
Comptes de régularisation et passifs divers	2 832		1	1	2 834
Provisions	1 799				1 799
Dépôts de garantie	11				11
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	893				893
Capitaux propres (Hors FRBG)	5 289				5 289
Réserves et autres	4 949				4 949
Résultat de l'exercice	340				340
Total passif	234 002		1	1	234 004

4. Notes relatives au hors-bilan

4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Opérations de change comptant		
Euros achetés non encore reçus		
Devises achetées non encore reçues		
Euros vendus non encore livrés		
Devises vendues non encore livrées		
Opérations de change à terme		
Euros à recevoir contre devises à livrer		
<i>Euros à recevoir</i>	1 915	1 215
<i>Devises à livrer</i>	1 903	1 241
Devises à recevoir contre euros à livrer		
<i>Devises à recevoir</i>	92	34
<i>Euros à livrer</i>	95	33
Report/déport non couru		
À recevoir	12	2
À payer	1	

4.2 Instruments financiers à terme

Les *swaps* de taux concernent :

- à hauteur de 2 283 M€ (2 304 M€ au 31 décembre 2010) des contrats d'échange de taux réalisés sur les prêts : 33 M€ dans le cadre du refinancement des prêts à taux variables aux SDR, 2 250 M€ dans le cadre des enveloppes de prêts consenties à taux fixe à OSEO.
- à hauteur de 32 650 M€ (28 115 M€ au 31 décembre 2010) des opérations de couverture de titres exclusivement sous forme d'*asset swap*, dont 3 735 M€ de couverture sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement le 29 novembre 2011. (cf. Événements marquants).

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010			
	Transaction		Trésorerie/couverture		Transaction		Trésorerie/couverture	
	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/prêt
OPÉRATIONS FERMES								
Marchés organisés								
Autres contrats								
Marchés gré à gré			34 933	34 933			30 419	30 419
<i>Swaps de taux⁽¹⁾</i>			34 933	34 933			30 419	30 419
<i>Juste valeur⁽²⁾</i>			6 501	3 782			5 706	3 912
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES								
Marchés organisés								
Autres options								
Marchés gré à gré								
Autres options								

(1) Correspond au nominal de l'engagement.

(2) La juste valeur, information issue du système de gestion, représente la valorisation des *swaps* sur la base des données de marché du 31 décembre 2011. Ces opérations étant des *swaps* de couverture, la valorisation des *swaps* se compense avec la valorisation des titres couverts.

4.3. Instruments financiers à terme

4.3.1 Ventilation par durée résiduelle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	1 804	3 925	17 355	11 849	34 933	2 845	4 417	13 018	10 139	30 419
Swaps de taux reçus	1 804	3 925	17 355	11 849	34 933	2 845	4 417	13 018	10 139	30 419
Autres contrats donnés										
Autres contrats reçus										
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues										

4.3.2 Ventilation par devise

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	34 933				34 933	30 419				30 419
Swaps de taux reçus	34 933				34 933	30 419				30 419
Autres contrats donnés										
Autres contrats reçus										
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues										

4.3.3 Ventilation par zone géographique des swaps de taux

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains
France	18 089	15 620
Europe	16 844	14 799
Autres		
Répartition par zone géographique	34 933	30 419

4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Total	Encours bruts sains
France	38 028	129	38 157	33 422
Europe				
Autres	17		17	83
Répartition par zone géographique	38 045	129	38 174	33 505

5. Notes relatives au résultat

5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur banque centrale			
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs		3	1
Intérêts sur titres reçus en pension livrée		5	
Produits sur report/déport		16	3
Intérêts sur prêts ⁽¹⁾	5.3	512	424
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾	5.3	(45)	(26)
Dotations/Reprises aux provisions sur prêts déficitaires ⁽³⁾	5.3	184	(38)
Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires		675	364
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs			
Intérêts sur titres donnés en pension livrée			
Charges sur report/déport		(1)	(1)
Intérêts sur emprunts ⁽⁴⁾		9	12
Autres intérêts et charges assimilées			
Intérêts et charges assimilées sur dépôts ⁽⁵⁾	5.4.1	(4 584)	(3 211)
Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires		(4 576)	(3 200)

(1) Y compris les indemnités de réaménagement de prêts aux établissements de crédit pour 7 M€ au 31 décembre 2011 (6 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Correspond aux intérêts nets des charges sur *swaps* de couverture de prêts.

(3) Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision globale évaluée à 381 M€ (cf. note 5.3).

(4) Dont 44 M€ de reprise de surcote sur emprunts repris de la CGLLS (48 M€ au 31 décembre 2010).

(5) En 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % en 2010 (cf. note 5.4.1).

5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur crédit à la clientèle ⁽¹⁾		3 208	2 764
<i>Intérêts sur crédits à l'équipement</i>		194	186
<i>Intérêts sur crédits au logement social et à la politique de la ville</i>		2 955	2 520
<i>Intérêts sur autres crédits à la clientèle</i>		59	58
Dotations/reprises aux dépréciations pour intérêts douteux ⁽²⁾		(13)	147
Dotations/reprises aux provisions sur prêts déficitaires ⁽³⁾		45	236
Autres intérêts et produits assimilés		1	
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	5.3	3 241	3 147
Intérêts sur titres donnés en pension livrée			
Intérêts et charges assimilés sur dépôts ⁽⁴⁾	5.4.1	(1)	(1)
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle		(1)	(1)

(1) Y compris les indemnités de remboursements anticipés sur prêts à la clientèle pour 8 M€ au 31 décembre 2011 (4 M€ au 31 décembre 2010), et les indemnités de réaménagement de prêts à la clientèle pour 1 M€ au 31 décembre 2011 (1 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010 à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(3) Au 31 décembre 2010, la baisse annoncée de 0,10% du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du Livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. note 5.3);

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision globale évaluée à 381 M€ (cf. note 5.3).

(4) Concerne les dépôts des Livrets A et B de l'Office des Postes et Télécommunications de Nouvelle-Calédonie.

5.3 Intérêts et produits assimilés sur prêts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts⁽¹⁾ (3)	3 557	2 981
Prêts équipement	203	193
Prêts au logement social et à la politique de la ville	3 107	2 535
Prêts divers	247	253
Reprise nette de bonifications	114	147
Prêts équipement		
Prêts au logement social et à la politique de la ville ⁽²⁾	112	145
Prêts divers	2	2
Amortissements des surcotes et décotes	50	60
Prêts équipement		
Prêts au logement social et à la politique de la ville ⁽⁴⁾	50	60
Prêts divers		
Résultat net sur opérations de couverture⁽⁵⁾	(45)	(26)
Prêts divers	(45)	(26)
Dotations et reprises de dépréciations nettes sur créances douteuses⁽⁶⁾	(13)	147
Prêts équipement		2
Prêts au logement social et à la politique de la ville	(13)	145
Prêts divers		
Dotations et reprises de provisions nettes sur Prêts déficitaires⁽⁷⁾	229	198
Prêts équipement	142	(40)
Prêts au logement social et à la politique de la ville	(97)	279
Prêts divers	184	(41)
Total intérêts sur prêt	3 892	3 507
Prêts équipement	345	155
Prêts au logement social et à la politique de la ville	3 159	3 164
Prêts divers	388	188
Dont établissements de crédit	651	360
Dont opérations avec la clientèle	3 241	3 147

(1) Y compris intérêts compensateurs.

(2) Y compris les intérêts relatifs à la bonification dite "Swap OFF" pour un montant de -12 M€ (-13 M€ au 31 décembre 2010) et les reprises de provisions relatives à la bonification dite "Swap CFF" pour un montant de 9 M€ (10 M€ au 31 décembre 2010).

(3) Y compris les indemnités de réaménagement des prêts pour 8 M€ (6 M€ au 31 décembre 2010) ainsi que les indemnités de remboursements anticipés sur prêts pour 8 M€ (4 M€ au 31 décembre 2010).

(4) Dont l'amortissement des surcotes nettes sur prêts repris à la CGLLS, soit 49 M€ au 31 décembre 2011 (59 M€ au 31 décembre 2010).

(5) Correspond aux intérêts nets des charges sur swaps de couverture de prêts.

(6) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010, à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(7) Fin 2010, la baisse annoncée de 0,10 % du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du Livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires dès le 31 décembre 2010. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. Événements marquants). Cet effet avait été en partie compensé par le fort rythme de versements de prêts notamment sur les prêts indexés sur le Livret A.

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Ce changement se traduit par une baisse de la provision évaluée à 381 M€ (cf. Événements marquants).

5.4. Intérêts sur dépôts

5.4.1 Intérêts et charges assimilées sur dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts^{(1) (2)}	(4 585)	(3 212)
Livret A-LDD	(3 626)	(2 421)
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	(1)	(1)
LEP	(958)	(790)
Total intérêts sur Dépôts	(4 585)	(3 212)
Dont établissements de crédit	(4 584)	(3 211)
Dont opérations avec la clientèle	(1)	(1)

(1) En 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08% contre 1,46% en 2010.

(2) La progression des intérêts déposants est à mettre en relation avec la hausse du taux moyen du LA-LDD, et dans une moindre mesure, avec la forte croissance des dépôts sur l'année 2011 liée aux nouvelles règles de centralisation mises en application au 1^{er} mai 2011 (cf. note 3.8.1).

5.4.2 Taux de rémunération des livrets règlementés

Livrets réglementés	À partir du 1 ^{er} août 2011	Du 1 ^{er} février 2011 au 31 juillet 2011	Du 1 ^{er} août 2010 au 31 janvier 2011	Du 1 ^{er} août 2009 au 31 juillet 2010
Livret A - LDD	2,25%	2,00%	1,75%	1,25%
LEP	2,75%	2,50%	2,25%	1,75%

5.5 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Effets publics	649	392
- <i>fonds d'État</i>	503	278
- <i>bons du Trésor</i>	146	114
Obligations	255	595
Autres titres à revenu fixe	848	826
Intérêts et produits assimilés sur titres de placement⁽¹⁾	1 752	1 813
Effets publics	1416	691
- <i>fonds d'État⁽²⁾</i>	1415	691
- <i>bons du Trésor</i>	1	
Obligations	99	564
Autres titres à revenu fixe	28	35
Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement⁽¹⁾	1 543	1 290
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	3 295	3 103
Intérêts sur certificats de dépôts négociables		
Intérêts sur autres titres de créances négociables (BMTN, EMTN et ECP)		
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe		

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 837 M€ d'intérêts à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics", dont 592 M€ pour le portefeuille d'investissement et 245 M€ pour le portefeuille de placement. À titre comparatif, le montant des intérêts qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 729 M€ (dont 457 M€ pour le portefeuille d'investissement et 272 M€ pour le portefeuille de placement).

(2) Dont 2 M€ d'étalement de la provision sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement (et les swaps associés) le 29 novembre 2011 (cf. Événements marquants et note 3.4.1).

5.6 Autres intérêts et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	425	375
<i>Swaps financiers</i>		
<i>Swaps complexes</i>	6	1
Autres intérêts et produits assimilés	431	376
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	(819)	(901)
<i>Swaps financiers</i>		
<i>Swaps complexes</i>	(10)	(12)
Autres intérêts et charges assimilées⁽¹⁾	(829)	(913)

(1) S'agissant de couvertures, ces charges sont compensées par des produits symétriques sur les sous-jacents couverts (titres).

5.7 Revenus des titres à revenu variable

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Actions		
OPCVM	5	4
Autres titres à revenu variable		
Revenus des titres de placement	5	4
Actions	469	402
OPCVM	2	
Autres titres à revenu variable	2	2
Revenus des titres de l'activité de portefeuille	473	404
Revenus des titres de participation		
Revenus des titres à revenu variable	478	408

5.8 Produits et charges de commissions

5.8.1 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)		31.12.2011		31.12.2010	
	Notes	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit	5.8.2		(1 568)		(1 850)
Opérations avec la clientèle	5.8.2	5	(1)	2	(1)
Opérations sur titres			(12)		(10)
Prestations de services et divers					
Commissions		5	(1 581)	2	(1 861)
Total net			(1 576)		(1 859)

5.8.2 Détail des charges sur les opérations avec la clientèle et les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations des réseaux collecteurs		
Livret A-LDD ^{(1) (2)}	(1 380)	(1 646)
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	(1)	(1)
LEP	(188)	(204)
Charges sur les opérations avec la clientèle et les établissements de crédit	(1 569)	(1 851)
Dont établissements de crédit	(1 568)	(1 850)
Dont opérations avec la clientèle	(1)	(1)

(1) Dont au 31 décembre 2011, 260 M€ de commissions d'accessibilité bancaire versés à La Banque Postale conformément à l'arrêté du 4 décembre 2008 (270 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, dans son article 6, a fixé à 0,5% au lieu de 0,6% précédemment, la marge moyenne servie aux réseaux collecteurs du livret A et du livret de développement durable en plus du taux d'intérêt servi aux épargnants. L'application de ces nouvelles dispositions à compter du 1^{er} mai 2011 permet de réduire la charge liée aux dépôts de l'ordre de 120 M€ au 31 décembre 2011 pour le fonds d'épargne (cf. Evénements marquants). À noter par ailleurs, la baisse de la surcommission versée aux caisses d'épargne et au crédit mutuel, conformément aux dispositions du décret n°2008-1264 du 4 décembre 2008, de 0,3% à 0,1%.

5.9 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat sur opérations sur titres de transaction		
Résultat sur opérations de change	1	1
Résultat sur opérations sur instruments financiers	1	
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	2	1

5.10 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat de cession des titres de placement ⁽¹⁾	97	515
- effets publics et valeurs assimilées	122	431
• fonds d'État	45	348
• bons du Trésor	77	83
- obligations	(27)	81
- autres titres à revenu fixe	(21)	(34)
- actions		
- OPCVM et autres titres à revenu variable	23	37
Autres produits et charges sur titres de placement		
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de placement ⁽²⁾	(917)	(361)
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement⁽³⁾	(820)	154
Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille	295	1
- obligations convertibles		
- actions	278	(13)
- OPCVM et autres titres à revenu variable	17	14
Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille	(4)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille	(650)	130
Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille	(359)	129
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	(1 179)	283

(1) Dont les soultes reçues ou versées lors de la résiliation d'un swap de micro couverture suite à la cession de l'élément couvert, ainsi que la part non amortie des soultes pour - 106 M€ au 31 décembre 2011 (-288 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Dont une dotation de 465 M€ pour les instruments de couverture au 31 décembre 2011 (-154 M€ au 31 décembre 2010) et une dotation de 452 M€ sur les titres de placement.

Au 31 décembre 2011, la dotation globale de 917 M€ inclut une dotation de 156 M€ liés aux titres de placement transférés en portefeuille d'investissement au 29/11/2011 : avant leur date de transfert, ces actifs (titres et swaps associés) ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 156 M€ a été constatée (94 M€ sur les titres et 62 M€ sur les swaps de couverture associés) (cf. Événements marquants).

(3) Conformément au Bulletin de la Commission Bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 108 M€ de résultat à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics". À titre comparatif, le montant des résultats qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 45 M€ (cf. Événements marquants).

5.11 Charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges de fonctionnement facturées par la Caisse des Dépôts⁽¹⁾	(111)	(104)
- Charges de personnel	(31)	(29)
- Charges informatiques	(9)	(8)
- Autres prestations	(71)	(67)
Charges générales d'exploitation	(111)	(104)

(1) La Section générale assure pour le compte du fonds d'épargne et lui refacture :

- des prestations bancaires : centralisation de la trésorerie, traitement numéraire, intermédiation pour les opérations de marché ;
- des prestations administratives : mise à disposition de moyens, en personnel et en matériel notamment.

5.12 Coût du risque

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépréciation des créances ⁽¹⁾	(22)	(21)
Risques de contrepartie ⁽²⁾	(450)	
Risques sur engagements de signature	(1)	
Dotations pour dépréciations et provisions	(473)	(21)
Dépréciation des créances ⁽¹⁾	15	81
Risques de contrepartie	1	1
Reprises de dépréciations et provisions	16	82
Pertes sur créances irrécouvrables et récupérations		(2)
Pertes et récupérations		(2)
Coût du risque	(457)	59

(1) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010 à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(2) Ce montant correspond à la provision des titres souverains grecs détenus au bilan pour un capital de 600 M€ indexation comprise et dépréciés à hauteur de 75 % (cf. Événements marquants).

5.13 Dotations au FRBG nettes des reprises

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Risques généraux	948	(179)
Dotations FRBG nettes des reprises	948	(179)

Au 31 décembre 2011, le FRBG a été repris de telle sorte que les réserves et reports à nouveaux, après affectation du résultat de l'exercice, soient égaux à minima au montant des exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II. Au 31 décembre 2010, le FRBG avait été doté de façon à couvrir l'exigence en fonds propres au titre du pilier 2 de la réglementation Bâle II.

6. Notes spécifiques

6.1 Exposition aux dettes souveraines

Cet état reprend l'exposition de l'ensemble des titres de dettes ayant comme contrepartie les pays concernés par un plan de soutien.

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valeurs brutes ⁽¹⁾	Dépréciation	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Dépréciation	Valeurs nettes
Irlande						
Grèce	614	(450)	164	601		601
Portugal	48	(14)	34	48	(3)	45
Total de l'exposition	662	(464)	198	649	(3)	646

(1) La valeur brute inclut le capital indexation comprise, les primes/décotes et les créances rattachées.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DU FONDS D'ÉPARGNE CENTRALISÉ À LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique des informations données dans le rapport de gestion.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directeur général. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- le changement d'estimation comptable lié aux modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires (paragraphe "II. Changement d'estimation comptable" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.10, 5.1, 5.2 et 5.3 de l'annexe);
- le transfert de titres de la catégorie "Titres de placement" à la catégorie "Titres d'investissement" (paragraphe 5 de la note "1. Événements marquants de la période", paragraphe "I. Comparabilité des

comptes" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes" et note 3.4 de l'annexe);

- les conséquences sur la comparabilité des comptes des analyses menées en 2011 et relatives au classement, dans les états financiers, des titres de dette publique (paragraphe "I. Comparabilité des comptes" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.4.1, 5.5, et 5.10 de l'annexe);

- le paragraphe "6. Dexia" de la note "1. Événements marquants de la période" et la note 3.4.2 de l'annexe qui expose les modalités d'appréciation de la valeur d'utilité retenue pour le Titre de l'Activité du Portefeuille Dexia d'un montant brut de 1 038 millions d'euros et dépréciée à hauteur de 879 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette estimation comptable, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, repose sur l'hypothèse que le fonds d'épargne sera à même de recouvrer cette valeur au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents de Dexia et de sa capacité à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des États, lui permettant de préserver ses fonds propres. Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de décisions à prendre par les États belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure donc incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis en intégrant ces éléments sur la base du principe de continuité d'exploitation.

II - JUSTIFICATION DE NOS APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro, qui, accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, rend difficile l'appréhension des perspectives économiques, tel que décrit dans les paragraphes 1 de la note "1. Événements marquants de la période" et III.9 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes". C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Changement d'estimation comptable
Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par le fonds d'épargne nous nous sommes assurés du bien-fondé

du changement d'estimation comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

• Évaluation des titres

L'évaluation des titres de l'activité de portefeuille constitue un domaine d'estimation comptable significative. Les titres de l'activité de portefeuille sont évalués à leur valeur d'utilité en retenant une approche multicritères (paragraphe III.3.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.4 et 5.10 de l'annexe). Nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et nous avons apprécié les dépréciations constatées à partir de ces valeurs.

• Risque de contrepartie sur le portefeuille de taux

Dans le contexte spécifique de la crise financière, nous avons examiné les modalités de recensement des expositions du Fonds d'épargne, ainsi que les modalités d'appréciation du risque de contrepartie des instruments financiers. Nous avons notamment examiné les analyses effectuées par le fonds d'épargne sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans les paragraphes "2. Dette souveraine grecque" de la note "1. Événements marquants de la période" et III.3.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes" et dans les notes 3.4, 5.12 et 6.1 de l'annexe.

• Dépréciations des crédits

Votre établissement constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités (paragraphe III.2.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.2, 3.3, 3.13 et 5.12 de l'annexe). Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des dépréciations spécifiques.

• Provisions sur prêts déficitaires

Votre établissement constitue des provisions en couverture des pertes résultant de certains programmes de prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés (paragraphe II et III. 6 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.10, 5.1, 5.2 et 5.3 de l'annexe). Nous avons examiné le dispositif de détermination des pertes actuarielles attendues et leur couverture par des provisions pour risques.

• Fonds pour risques bancaires généraux

Votre établissement constitue des fonds pour risques bancaires généraux (paragraphe 7 de la note "1. Événements marquants de la période et III. 7 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.11 et 5.13 de l'annexe) destinés à faire face aux risques inhérents à l'activité de prêteur et d'investisseur sur le marché. Nous avons vérifié que le contenu de l'annexe reflétait les pratiques mises en œuvre étant précisé que les dotations reprises sont constatées à la discrétion des dirigeants.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes annuels.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 3 avril 2012

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Catherine Pariset

Mazars



Charles de Boisriou



Pierre Masieri

Le rapport d'activité et de développement durable de la Caisse des Dépôts, les états financiers qui s'y rapportent et le rapport de la Direction des fonds d'épargne sont disponibles sur le site internet ***www.groupecaissedesdepots.fr***

Le rapport annuel peut être obtenu sur simple demande auprès de la Direction de la communication.

Caisse des Dépôts
Direction de la communication
56, rue de Lille
75356 Paris 07 SP

Édition

Caisse des Dépôts
Direction de la communication

Conception et réalisation

Publicis Consultants | Verbe

Crédit illustration

Laurent Parienty / Illustrissimo

Avertissement au lecteur

Les états financiers de l'exercice 2011 se rapportent aux comptes consolidés certifiés du groupe Caisse des Dépôts, aux comptes certifiés de la Section générale de la Caisse des Dépôts et aux comptes certifiés du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts.

Les comptes détaillés propres aux filiales, aux autres organismes et établissements gérés par la Caisse des Dépôts, ne figurent pas dans ce rapport, mais dans des rapports spécifiques établis par ces différentes entités.

Papier

Le papier utilisé dans ce rapport financier 2011 est certifié FSC (Forest Stewardship Council). Le logo FSC signifie que le bois, utilisé dans la fabrication du papier de ce rapport, provient d'une forêt correctement gérée satisfaisant à des normes rigoureuses au niveau environnemental, social et économique.



56, rue de Lille – 75356 Paris 07 SP
Tél. : + 33 1 58 50 00 00
www.groupecaissedesdepots.fr

GROUPE

