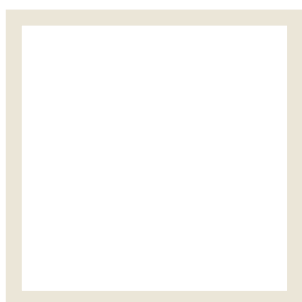




Rapport annuel
2004

Sommaire



1

Profil

2

Message
du président
de la Commission
de surveillance

3

Message
du directeur général

4

Organisation

6

Mise en œuvre
des orientations
stratégiques

9

Résultat et bilan
consolidés 2004

12

La gestion
du long terme
au service
du pays

14 L'activité bancaire

18 La gestion et la
transformation
de l'épargne
populaire

24 Le développement
territorial

29 Le réseau
des directions
régionales

30 La gestion
sous mandat de
caisses de retraite
publiques

36

Investir :
un axe majeur
de développement

38 Investisseur
de long terme

40 CNP Assurances

42 CDC Entreprises

44 Filiales
immobilières
(Icade, SNI)

46 Filiales
de services
(Transdev, Egis,
Compagnie
des Alpes,
VVF Vacances)

48 Participation
stratégique (CNCE)

50

Une performance
exigeante
au service du pays

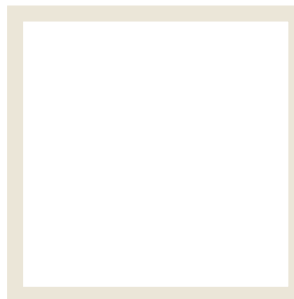
52 La gouvernance

57 Le développement
durable

59 Les ressources
humaines

61 La communication
Le mécénat

62 Les implantations



Profil

Institution financière publique, la Caisse des Dépôts est en charge de missions d'intérêt général qui lui sont confiées par l'Etat et les collectivités territoriales.

Elle est aujourd'hui :

- le gestionnaire de référence de l'**épargne** (livrets défiscalisés) et des **retraites** des Français (un retraité sur cinq), ainsi que de **fonds privés protégés par la loi** (fonds des professions juridiques...);
- le numéro 1 du **financement du logement social** en France et de la politique de la ville ;
- le **partenaire de long terme des collectivités territoriales**, qui investit dans des projets locaux de développement insuffisamment pris en compte par les acteurs privés : immobilier et rénovation urbaine, capital investissement régional et capital risque technologique, soutien à la création de très petites entreprises et à l'économie sociale, équipement numérique des territoires. Ce partenariat avec les collectivités territoriales est renforcé par ses **filiales : Icade** (immobilier), **Société nationale immobilière** (logements locatifs intermédiaires), **Transdev** (transport de voyageurs), **Egis** (infrastructures), **Compagnie des Alpes** (sites de loisirs), **VVF Vacances** (hébergement touristique) ;
- un grand **investisseur institutionnel de long terme**, premier actionnaire de **CNP Assurances**, actionnaire stratégique de la **Caisse Nationale des Caisses d'Epargne**, présent au capital des grands groupes français et qui gère d'importants portefeuilles de capital investissement (**CDC Entreprises**) et d'actifs immobiliers.

La Caisse des Dépôts s'engage durablement pour le développement économique et social de la France. La gestion du long terme est sa raison d'être, son caractère unique et irremplaçable au service du pays.

Message du président de la Commission de surveillance



Dans un environnement économique hésitant, l'exercice 2004 a été pour la Caisse des Dépôts une année de consolidation et de développement.

Les réformes engagées en 2003 par les pouvoirs publics ont été poursuivies, en particulier celles du logement social, de la rénovation urbaine, de la cohésion sociale, de l'assurance maladie et de la décentralisation.

Le groupe, doté d'une organisation clarifiée, a accompagné ces initiatives en affirmant sa vocation d'investisseur de long terme. Il a renforcé ses activités, conformément à sa stratégie fondée sur la préservation des intérêts patrimoniaux publics et la réalisation d'investissements utiles à l'économie du pays.

La Caisse des Dépôts a enregistré un résultat net consolidé de 1 912 M€, en augmentation de 21 % par rapport à 2003.

Le dividende versé à l'Etat au titre de 2004 s'élèvera à 512 M€, soit un tiers du résultat hors plus-value Refondation. Un autre tiers sera consacré aux investissements d'intérêt général et le dernier sera affecté aux

fonds propres.

« Les missions d'intérêt général ont été développées. »

L'Etablissement public a contribué à hauteur de 51 % à la formation

du résultat récurrent avec 792 M€, les 49 % restants représentant la contribution des filiales et de la CNCE, soit 744 M€.

L'ensemble des missions d'intérêt général a été développé avec une augmentation de l'encours moyen des fonds réglementés, la mise en œuvre du régime de retraite additionnelle de la fonction publique, la reprise de la Caisse des Mines et l'investissement de 418 M€ en faveur du développement territorial.

Les mesures préconisées dans le rapport Nasse et Noyer pour assurer le retour à l'équilibre structurel des fonds d'épargne ont été mises en œuvre.

La Commission de surveillance s'est félicitée de voir le résultat 2004 des fonds d'épargne progresser de 11,8 % pour s'établir à 1 266 M€.

Dans un contexte plus concurrentiel, l'offre de financement du logement a été renouvelée. Les fonds d'épargne ont été sollicités pour financer les infrastructures et les transports en commun en site propre.

L'année a été marquée par la mise en œuvre du projet Refondation.

Les activités de banque d'investissement de CDC Ixis ont été intégrées à la CNCE. La participation de la CNCE au résultat net consolidé récurrent de la Caisse des Dépôts s'élève à 356 M€ contre 318 M€ en 2003, soit une augmentation de 12 %. La Commission de surveillance salue ces résultats, qui témoignent du potentiel de croissance de la CNCE et de la pertinence de la participation stratégique de 35 % de la Caisse des Dépôts. CNP Assurances a enregistré de bonnes performances avec une hausse de plus de 10 % du chiffre d'affaires consolidé de 21,4 Md€ et une progression de 8 % du résultat net consolidé. La contribution de CNP Assurances au résultat du groupe s'établit à 267 M€.

2004 a été également marquée par l'expansion des activités des filiales précédemment rattachées à la holding C3D, qui ont maintenu à 90 M€ leur contribution au résultat consolidé, par l'acquisition de la Société nationale immobilière et l'installation du pôle de capital investissement.

Enfin, la Commission de surveillance a encouragé le rôle actif d'investisseur institutionnel de long terme de la Caisse des Dépôts. S'appuyant sur les travaux du Comité consultatif présidé par René Barbier de La Serre, elle l'exerce désormais avec un souci renforcé de la bonne gouvernance des entreprises dans lesquelles elle investit.

Le rôle de la Commission de surveillance est de veiller à la gestion prudente de la Caisse des Dépôts et à la protection des dépôts.

Elle a deux missions essentielles : le contrôle de l'Etablissement public et des fonds d'épargne et la surveillance du groupe. La Commission de surveillance considère qu'elle a pu exercer en 2004 ses missions dans des conditions optimales de gouvernance, alliant rigueur et transparence. Elle a tenu 19 séances en s'appuyant régulièrement sur les Comités spécialisés créés en son sein, et enrichi son règlement intérieur adopté en 2003 en plein accord avec le directeur général.

Au total, l'année 2004 a été fructueuse en matière de développement et de résultats, avec un pilotage renforcé du groupe pour mettre en œuvre sa stratégie d'investisseur de long terme au service du pays.

Philippe AUBERGER

Message du directeur général



L'année 2004 a été à bien des égards un excellent millésime pour la Caisse des Dépôts.

Son résultat net consolidé de 1,912 milliard d'euros progresse de 21 % et dégage une rentabilité sur fonds propres de 13,7 %. Ce résultat très satisfaisant intègre la plus-value de 376 M€ réalisée lors de la cession de la participation de la Caisse des Dépôts dans Euliac-CDC Ixis au Groupe Caisse d'Épargne. Hors cet élément exceptionnel, le résultat récurrent s'établit à 1,536 Md€. Il provient pour une moitié de la contribution de la Caisse des Dépôts, qui a bénéficié de la bonne tenue des marchés financiers, et, pour l'autre, des bonnes performances de ses filiales et de sa participation stratégique de 35 % dans la nouvelle Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE). Le groupe a poursuivi son effort de maîtrise de ses frais généraux.

2004 a été une année exceptionnelle de développement des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Elle a mis en place le nouveau régime de Retraite additionnelle de la fonction publique (RAFP). En appui au développement des territoires et de la décentralisation, elle a fortement accru ses investissements, dans le cadre de conventions renouvelées avec l'État, pour le financement en fonds propres des PME et de l'innovation, la rénovation urbaine, la cohésion sociale et l'équipement numérique des territoires.

Elle a pris l'initiative de consacrer 2 Md€ de nouveaux prêts bonifiés à la réhabilitation de 100 000 logements sociaux supplémentaires en cinq ans. L'enveloppe de 4 Md€ de prêts aux infrastructures et aux projets de transport en commun en site propre a été rapidement engagée. Les fonds d'épargne gérés par la Caisse des Dépôts ont dégagé un résultat de 1,266 Md€, en progression de 11,8 %.

Enfin, elle a joué un rôle moteur dans la « finance carbone ». L'État lui a confié la gestion du registre national des émissions de gaz à effet de serre, et la technologie qu'elle a développée a été choisie par six autres pays européens. Elle a été également à l'initiative du Fonds carbone européen, déjà souscrit à hauteur de 100 M€ par des investisseurs français et étrangers.

La Caisse des Dépôts a réaffirmé son rôle d'investisseur institutionnel de long terme en actions.

Elle est avant tout soucieuse de la valorisation de ses intérêts patrimoniaux, ce que traduisent ses très bons résultats. Actionnaire actif, elle accompagne dans la durée la stratégie de développement des grands groupes français et contribue à maintenir leurs centres de décision dans l'Hexagone. Elle est en outre attentive aux règles de bonne gouvernance des entreprises dans lesquelles elle est investie, en s'appuyant sur les travaux d'un comité consultatif indépendant.

Poursuivant la simplification de son organisation, la Caisse des Dépôts a décidé en 2004 de supprimer la holding C3D. Elle devient ainsi l'actionnaire direct de ses filiales, Icade et la SNI dans l'immobilier, Transdev, Egis, Compagnie des Alpes et VVF Vacances dans les services. Au cœur du groupe, ces sociétés renforcent son partenariat avec les collectivités locales.

CNP Assurances a poursuivi son développement dans la zone euro par l'acquisition de Fineco Vita en Italie. La Refondation du partenariat avec le Groupe Caisse d'Épargne a été conclue en juillet 2004. Actionnaire stratégique de la nouvelle CNCE, la Caisse des Dépôts appuie le projet de développement dans la rentabilité du Groupe Caisse d'Épargne, dans la perspective d'une cotation en Bourse à l'horizon 2007-2008. Elle accède, en outre, pour la première fois de son histoire, aux résultats dégagés par les Caisses d'épargne régionales.

La Caisse des Dépôts est en réforme et en mouvement. Ses missions se renforcent et se développent. Dans un monde où l'avenir est trop souvent sacrifié au court terme, elle inscrit son action dans la durée. Le long terme est la raison d'être de la Caisse des Dépôts, son caractère irremplaçable au service du pays.

Francis MAYER

Organisation



Commission de surveillance

Président
Philippe AUBERGER
Député

Jean-Pierre BALLIGAND
Député

Pierre HÉRIAUD
Député

Philippe MARINI
Sénateur, Rapporteur
général de la Commission
des finances du Sénat

François LAVONDÈS
Conseiller d'Etat honoraire

Henri TOUTÉE
Conseiller d'Etat

Yves ULLMO
Conseiller-maître
à la Cour des comptes

Jean RECOULES
Conseiller-maître honoraire
à la Cour des comptes

Christian NOYER
Gouverneur de la Banque
de France
représenté par
Jean-Paul REDOUIN
Sous-Gouverneur
de la Banque de France

Pierre SIMON
Président de la Chambre
de commerce et d'industrie
de Paris

Xavier MUSCA
Directeur du Trésor

Jacques MOUTON
Président du Conseil
de surveillance
de la Caisse Nationale
des Caisses d'Épargne

Comité de direction Caisse des Dépôts

Francis MAYER
Directeur général
de la Caisse des Dépôts

Jean SEBEYRAN
Secrétaire général
du groupe

Dominique MARCEL
Directeur des finances
et de la stratégie du groupe

Pierre DUCRET
Directeur en charge
de la Direction bancaire

Jérôme GALLOT
Directeur des retraites

François JOUVEN
Directeur du développement
territorial

**André-Laurent
MICHELSON**
Directeur des fonds
d'épargne

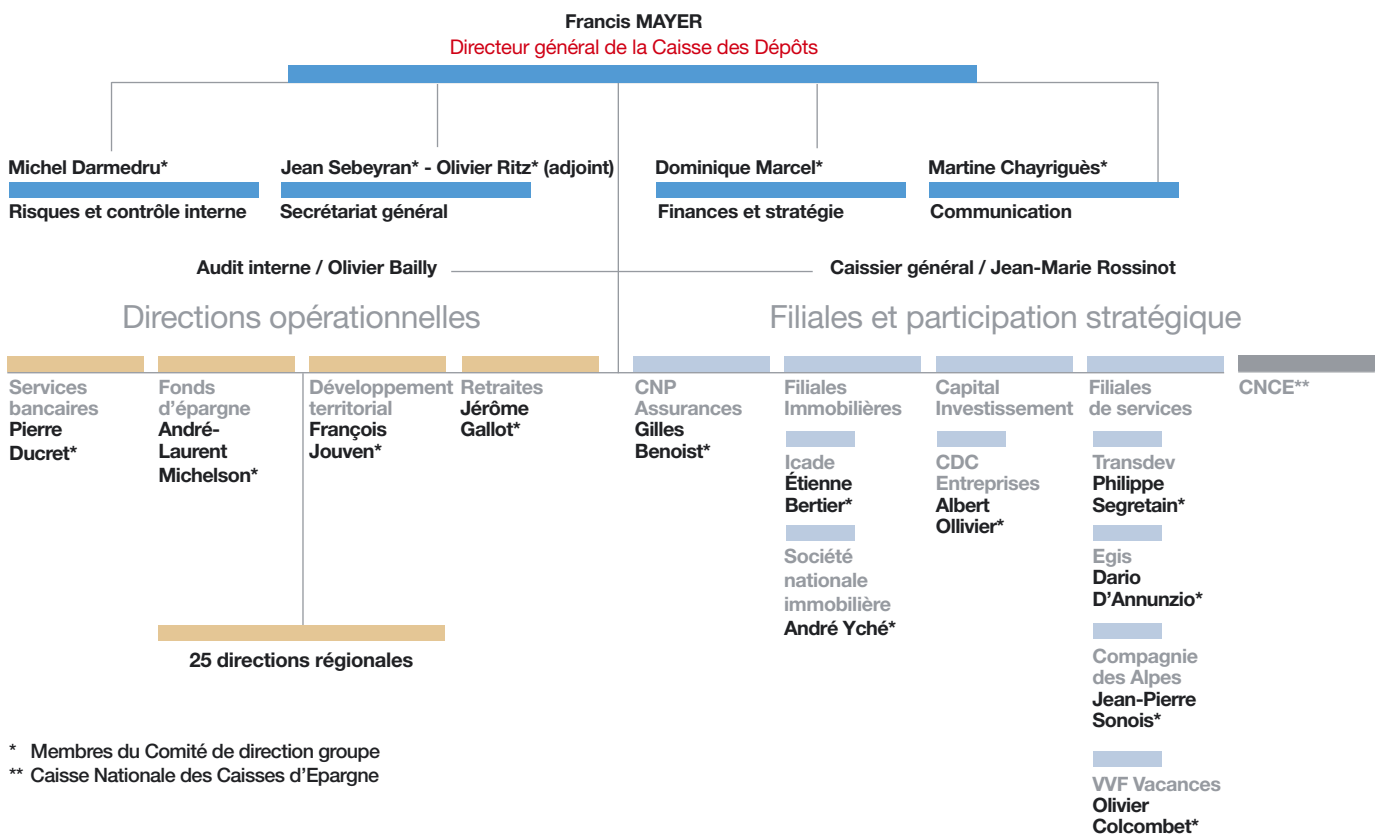
Martine CHAYRIGUÈS
Directeur de la communication
du groupe

De gauche à droite :

Martine Chayriguès, Pierre Ducret, André-Laurent Michelson, Dominique Marcel,
Francis Mayer, Jean Sebeyran, François Jouven, Jérôme Gallot.

Organigramme du groupe

Avril 2005



Mise en œuvre des orientations stratégiques

Le projet stratégique défini en 2003 avait pour ambition l'expansion des missions et des activités de la Caisse des Dépôts, au sein de l'Établissement public comme des filiales. Dans cette perspective, l'année 2004 a vu se concrétiser plusieurs projets significatifs. La Caisse des Dépôts est le premier investisseur de long terme en France, que ce soit au service du logement, des infrastructures, du développement des territoires ou de celui des entreprises françaises. Elle développe de nouvelles activités en respectant trois exigences : fidélité à ses axes stratégiques, relation de confiance avec les collectivités publiques et sélectivité des projets.

— Gérer sur le long terme l'épargne des Français et financer le logement social

La Caisse des Dépôts assure la centralisation et la gestion financière d'une part substantielle de l'épargne réglementée, collectée par l'ensemble des réseaux bancaires et principalement par les Caisses d'Épargne et La Poste. Fin 2004, leur encours représentait 225 Md€.

Elle gère également les fonds confiés aux professions juridiques (notaires, administrateurs, mandataires judiciaires...), la trésorerie de la Sécurité sociale et d'organismes d'intérêt général. Ces dépôts s'élevaient fin 2004 à près de 49 Md€.

Grâce aux fonds d'épargne qu'elle gère, la Caisse des Dépôts finance sous forme de prêts (4,2 Md€ en 2004) la construction d'environ 50 000 logements locatifs sociaux par an, ainsi que la rénovation du patrimoine ancien. Elle participe également au financement de la politique de la ville. L'encours total de ces prêts s'élevait fin 2004 à 80,8 Md€.

— Opérateur majeur de régimes de retraites

Dans le domaine de la retraite, la Caisse des Dépôts gère d'importants régimes publics par répartition, pour les salariés de l'État, des collectivités locales et des établissements hospitaliers, couvrant ainsi près de 7 millions d'actifs, plus de 2,6 millions de pensionnés et 70 000 employeurs publics.

Elle assure également la gestion du Fonds de réserve pour les retraites (FRR), destiné à contribuer, à partir de 2020, à l'équilibre du système français de retraites par répartition.

— Exercer de nouvelles missions utiles au pays

Opérateur de référence pour la gestion sécurisée de ressources confiées par les pouvoirs publics, la Caisse des Dépôts vise l'expansion de ses missions. La recherche permanente de la performance et la démonstration qu'elle est capable de fournir un service de qualité au meilleur coût constituent le socle de cette expansion.

Ainsi, la Caisse des Dépôts s'est vue confier la gestion du Régime de retraite additionnel de la fonction publique (RAFP) et celle du risque vieillesse invalidité de la Caisse des Mines. Ces deux mandats représentent le début d'une nouvelle étape pour la Direction des retraites.

Le rôle de dépositaire et de gestionnaire de confiance s'est vu conforté par l'attribution à la Caisse des Dépôts de deux missions nouvelles en 2004 :

- la tenue du registre des quotas d'émission de CO₂ pour les établissements industriels, dans le cadre de l'application de la directive européenne sur le climat. Le dispositif technique élaboré à cette occasion par la Caisse des Dépôts, essentiel à la mise en œuvre par notre pays de ses objectifs en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre, a été retenu par plusieurs pays européens ;

- la gestion du nouveau Fonds de cohésion sociale. Doté par l'État de 73 M€ sur cinq ans, ce fonds aura pour premier objectif d'abonder des fonds de garantie pour le micro-crédit, au bénéfice de la création d'entreprises par des chômeurs ou des RMistes. Il permettra en outre, et c'est une première, de garantir des prêts sociaux de dépannage aux particuliers, ouvrant ainsi aux plus démunis l'accès au crédit bancaire. C'est la première fois que la Caisse des Dépôts se voit confier la gestion d'un fonds abondé par le budget de l'État.

— La Caisse des Dépôts, acteur majeur de la décentralisation

La Caisse des Dépôts, partenaire de long terme des collectivités territoriales, intervient en appui dans le processus de décentralisation financière impulsé par les pouvoirs publics.

En investisseur avisé dans des domaines d'utilité collective insuffisamment pris en compte par les acteurs privés, la Caisse des Dépôts génère par son action des effets d'entraînement dans quatre domaines : l'immobilier et le renouvellement urbain, le financement en fonds propres des PME, l'innovation et l'équipement des territoires en infrastructures internet de haut débit. Dans chacun de ces domaines, les directions régionales de la Caisse des Dépôts sont en première ligne pour établir avec les collectivités locales une relation de confiance, fondée sur la neutralité de l'Etablissement public. C'est ainsi que plusieurs conventions de partenariat, portant sur le logement social, la politique de la ville ou le développement économique, ont été signées en 2004 avec le grand Nancy, la zone franche urbaine de Grenoble, le Conseil régional de Basse-Normandie, le Conseil général de l'Hérault et la ville de Perpignan.

Enfin, conformément aux orientations du Comité interministériel d'aménagement et de développement du territoire du 18 décembre 2003, la Caisse des Dépôts a mis en place, pour les collectivités locales, une enveloppe de prêts de 4 Md€ destinée à cofinancer, par des prêts à très long terme, de grandes infrastructures de transports, ainsi que des projets de transports en commun en site propre.

Logement, rénovation urbaine, équipement numérique, transport : dans le domaine des infrastructures territoriales, la Caisse des Dépôts conforte son rôle d'investisseur de long terme en partenariat avec les collectivités locales.

— Impulser et accompagner le développement des filiales du groupe

La Caisse des Dépôts est également un investisseur de long terme à travers ses filiales.

En 2004, le groupe a adapté l'organisation de son pilotage stratégique et financier à cette vocation. Ainsi, la holding intermédiaire C3D sera progressivement éteinte, pour que le rôle d'actionnaire des filiales soit désormais assuré directement par la Caisse des Dépôts, au travers d'un circuit de pilotage plus court et plus réactif. Les filiales sont désormais organisées autour des pôles suivants : CNP Assurances, CDC Entreprises (capital investissement), Icade, SNI (filiales immobilières) et Transdev, Egis, Compagnie des Alpes, VVF Vacances (filiales de services).

La Caisse des Dépôts souhaite impulser et accompagner le développement de ses filiales. Cette ligne de conduite n'interdit pas la mobilité stratégique et actionnariale.

La Caisse des Dépôts a ainsi fait évoluer en 2004 sa participation dans la Compagnie des Alpes. En passant de 52,7 % à 40 % du capital, elle reste l'actionnaire de référence et continuera d'appuyer le développement de cette filiale devenue, depuis sa création en 1989, le numéro 1 mondial en matière d'exploitation de remontées mécaniques et un des leaders européens des loisirs familiaux.

De la même manière, un processus de consultation a été engagé en 2004 en vue d'identifier un partenaire susceptible d'entrer au capital de VVF pour l'assister dans la rénovation de ses implantations touristiques, gage de son développement futur.

C'est aussi dans le même cadre stratégique que la Caisse des Dépôts est devenue en avril 2004 l'unique actionnaire de la Société nationale immobilière (SNI, propriétaire et gestionnaire de plus de 60 000 logements), après le rachat à l'Etat des 74 % qu'il y détenait. Cette opération vise à renforcer l'expertise technique et financière et le savoir-faire de la Caisse des Dépôts dans la gestion de l'immobilier public. Elle entend utiliser ces atouts supplémentaires pour participer au processus d'externalisation des actifs immobiliers de l'Etat.



■ ■ ■

— Actionnaire stratégique de la CNCE

La refondation du partenariat avec les Caisses d'Épargne a constitué l'un des faits majeurs de 2004 : le 1^{er} juillet, la Caisse des Dépôts est en effet passée de la position d'opérateur d'une banque d'investissement à une position d'actionnaire stratégique dans la troisième banque universelle française. Actionnaire à 35 % de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE), la Caisse des Dépôts appuie la stratégie de développement dans la rentabilité du Groupe Caisse d'Épargne et participe au renforcement de sa gouvernance, dans la perspective d'une possible cotation en Bourse à l'horizon 2007-2008.

— Conforter les grandes participations

La Caisse des Dépôts, premier investisseur en actions de la place de Paris, contribue par ses investissements à la stabilité de l'actionariat des entreprises françaises. Elle veut exercer pleinement un rôle d'investisseur de long terme en confortant ses grandes participations, dans une perspective de mise en valeur de ses intérêts patrimoniaux, et en adoptant un comportement soucieux de la bonne gouvernance d'entreprise. ■



Résultat et bilan consolidés 2004

En 2004, la Caisse des Dépôts augmente de 21 % son résultat net consolidé part du groupe, à 1 912 M€. La rentabilité sur fonds propres (ROE) est de 13,7 %.

La Caisse des Dépôts a dégagé en 2004 un résultat net consolidé part du groupe de 1 912 M€, à comparer à 1 581 M€ en 2003, soit une progression de 21 %. Ce résultat intègre un élément exceptionnel lié aux opérations de refondation du partenariat entre le Groupe Caisse d'Épargne et la Caisse des Dépôts : une plus-value économique de 376 M€, nette de fiscalité et de charges diverses.

Cette opération, conclue au 1^{er} juillet 2004, a eu un impact significatif sur les comptes du groupe, qui a nécessité l'élaboration de comptes pro forma 2003 afin de permettre une comparaison entre les exercices 2003 et 2004. Ces comptes pro forma apportent une vision rétrospective des résultats du groupe avec un périmètre comparable à celui de l'année 2004.

Ce pro forma 2003 intègre également deux éléments non récurrents :

- des revenus sur le portefeuille d'actions de CDC Ixis au premier semestre 2003, alors qu'au premier semestre 2004 aucun dégagement de revenus n'a pu être réalisé en application des accords relatifs à l'opération de Refondation (impact net de 95 M€) ;
- le niveau exceptionnel des reprises de provisions sur les portefeuilles actions de la Caisse des Dépôts constatées en 2003 (impact net de 64 M€), après un exercice 2002 particulièrement déprimé du fait de la crise boursière.

Corrigé notamment de ces deux éléments, le résultat net récurrent part du groupe s'établit à 1 433 M€ en 2003.

En 2004, le résultat net récurrent s'établit à 1 536 M€ (1 912 M€ - 376 M€), soit une progression de 7 % par rapport à 2003.

Comme en 2003, la contribution respective de la Caisse des Dépôts et des filiales au résultat net récurrent du groupe est équilibrée.

A périmètre comparable et hors éléments exceptionnels, le produit net bancaire récurrent est en hausse de 14 %, à 5,8 Md€. Le résultat d'exploitation progresse de 15 %, à 2,2 Md€ et les frais généraux du groupe augmentent de 4 % à périmètre comparable.

Les fonds propres consolidés part du groupe (y compris le FRBG et après distribution) atteignent 14,8 Md€ au 31 décembre 2004, en augmentation de 1 Md€ par rapport à 2003. La rentabilité sur fonds propres (ROE) du groupe s'établit à 13,7 % en 2004 contre 12,8 % en 2003.

— La Caisse des Dépôts

A périmètre comparable, la contribution de l'Etablissement public au résultat net consolidé part du groupe, hors éléments exceptionnels 2004, progresse de 7 %, à 792 M€. Elle représente 51 % du résultat net consolidé part du groupe hors plus-value Refondation.

Le produit net bancaire récurrent progresse de 10 %, à 1,5 Md€. La part revenant au portefeuille actions de la Caisse des Dépôts représente environ la moitié de ce montant. Les frais généraux bruts progressent de 0,9 % par rapport à 2003. La mise en œuvre du plan de maîtrise des charges de l'Etablissement public, initié en 2003, permet ainsi de contenir leur évolution à moins de 1 % pour la deuxième année consécutive.



— Le pôle CNCE

Compte tenu du partenariat refondé entre la Caisse des Dépôts et le Groupe Caisse d'Épargne, ce pôle enregistre au premier semestre les résultats des filiales CDC Ixis et Eulia, et au second semestre, la quote-part de résultat du second semestre du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE).

Le pôle CNCE contribue au résultat net consolidé du groupe à hauteur de 356 M€. Corrigé des éléments non récurrents, la contribution du pôle CNCE progresse de 12 %.

— Le pôle CNP Assurances

La contribution du pôle CNP Assurances au résultat net du groupe progresse de 8 %, à 267 M€ en 2004.

Avec une progression de près de 9 % des encours gérés (167,3 Md€ au 31 décembre 2004), la CNP maintient sa position de numéro un de l'assurance-vie en France.

Le résultat d'exploitation courant progresse de 12,4 % pour atteindre 1 138,5 M€ en 2004. Le taux d'imposition de CNP Assurances est passé de 29 % en 2003 à 31 % en 2004, en raison notamment de la disposition législative supprimant l'avoir fiscal. De ce fait, le résultat net consolidé part du groupe CNP s'établit à 629,3 M€, soit une progression de 8 % par rapport au résultat de 2003.

La valeur intrinsèque de CNP Assurances poursuit sa progression pour atteindre 50,1 € par action au 31 décembre 2004 contre 45,5 € en 2003, soit une hausse de 10 % sur un an.

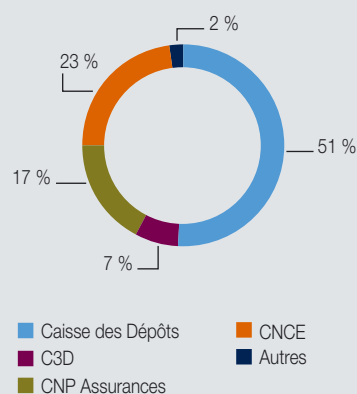
— Le pôle C3D

Le chiffre d'affaires progresse de 11 %, à 2,7 Md€ en 2004, contre 2,5 Md€ en 2003. Le résultat net part du groupe demeure stable à 90 M€. La contribution du pôle C3D demeure à un niveau important, l'année 2003 ayant été exceptionnelle en raison notamment de la cession de Médica France.

— Le pôle CDC Entreprises

Dans le cadre des opérations de Refondation du partenariat entre la Caisse des Dépôts et le Groupe Caisse d'Épargne, CDC Entreprises a repris les actifs non cotés de capital investissement de CDC Ixis.

Contribution de la Caisse des Dépôts et des pôles au résultat net consolidé du groupe



La contribution du pôle CDC Entreprises au résultat net du groupe s'établit à 22 M€, l'acquisition des actifs d'Ixis ayant été réalisée au cours du second semestre 2004.

— La Société nationale immobilière

Le résultat du groupe SNI s'établit pour l'année 2004 à 88 M€, contre 40 M€ en 2003. Cette progression significative provient d'un dégagement important de plus-values. La contribution de la SNI au résultat consolidé du groupe ressort à 9 M€ en 2004, soit le résultat net du second semestre 2004 de la SNI, déduction faite des plus-values dégagées en 2004, celles-ci étant intégrées dans le prix d'acquisition. ■

Bilan consolidé simplifié (en M€)

Actif	2004	2003
Opérations interbancaires et assimilées	30 928	129 022
Opérations avec la clientèle	2 750	52 249
Obligations, actions, autres titres à revenus fixes et variables	60 513	94 443
Placements des entreprises d'assurance	73 938	68 936
Participations, parts dans les entreprises liées, autres titres détenus à long terme	6 657	4 467
Immobilisations corporelles et incorporelles	6 876	5 296
Comptes de régularisation, écarts d'acquisition et actifs divers	6 165	25 093
Total	187 827	379 506

Passif	2004	2003
Opérations interbancaires et assimilées	27 715	120 173
Opérations avec la clientèle	47 901	68 819
Dettes représentées par un titre	3 563	52 663
Provisions techniques des entreprises d'assurance	71 402	66 559
Comptes de régularisation, écarts d'acquisition et passifs divers	18 460	52 790
Provisions pour risques et charges	750	976
Dettes subordonnées	1 168	2 034
Fonds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)	610	795
Intérêts minoritaires	1 533	1 157
Capitaux propres part du groupe	14 725	13 540
Total	187 827	379 506

Soldes intermédiaires de gestion simplifiés (en M€)

	2004		2003	
	Réel	Récurrent*	Réel	Récurrent*
Produit net bancaire	5 726	5 766	6 264	5 047
Frais généraux	(3 423)	(3 379)	(3 752)	(3 040)
Résultat brut d'exploitation	2 303	2 387	2 512	2 007
Résultat d'exploitation	2 110	2 195	2 304	1 911
Résultat courant avant impôts	2 949	2 398	2 462	2 173
Résultat net part du groupe	1 912	1 536	1 581	1 433

* Hors plus-value Refondation et éléments non-récurrents définis en page 9.