

Investir à long terme

Agir pour l'intérêt général

Développer les territoires



Rapport annuel
2006

P. 2	Message du président de la Commission de surveillance
P. 3	Message du directeur général
P. 4	Organisation
P. 6	Faits marquants
P. 8	Stratégie
P. 12	Résultat et bilan consolidés 2006

P. 16 La gestion du long terme au service du pays

P. 18	Services bancaires
P. 22	Gestion des fonds d'épargne
P. 28	Développement territorial et réseau
P. 34	Retraites

P. 40 Investir : un axe majeur de développement

P. 42	L'investissement de long terme
P. 46	CNP Assurances
P. 48	Filiales de capital investissement (CDC Entreprises, CDC Capital Investissement)
P. 52	Filiales immobilières (SNI, Icade)
P. 56	Filiales de services (Transdev, Egis, Compagnie des Alpes, VVF Vacances/Santoline)

P. 60 Une organisation tournée vers la performance

P. 62	Modes de gouvernance
P. 64	Maîtrise des risques
P. 67	Performance économique
P. 69	Ressources humaines
P. 71	Communication
P. 72	Développement durable

P. 76 Extrait des états financiers

Profil

Institution financière publique, la Caisse des Dépôts est en charge de missions d'intérêt général qui lui sont confiées par les pouvoirs publics 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 n° 1 du financement du logement social et de la politique de la ville,**
- **le partenaire de long terme des collectivités territoriales,** investisseur d'intérêt général dans des projets locaux de développement : rénovation urbaine et immobilier, équipement numérique, capital investissement en faveur des PME à travers sa filiale CDC Entreprises et le programme France Investissement, soutien à la création de très petites entreprises et à l'économie sociale.

Ce partenariat avec les collectivités territoriales est renforcé par ses filiales : SNI et Icade (immobilier), Transdev (transport de voyageurs), Egis (infrastructures), Compagnie des Alpes (sites de loisirs), WF Vacances/Santoline (hébergement de loisirs),

- **un grand investisseur de long terme.** Au sein du groupe, la Caisse des Dépôts est le premier actionnaire de CNP Assurances (assurance de personnes). Elle gère également d'importants portefeuilles d'actions de sociétés cotées, de capital investissement (via sa filiale CDC Capital Investissement) et d'actifs immobiliers.





Message du président de la Commission de surveillance

L'année 2006 peut être qualifiée d'exceptionnelle pour la Caisse des Dépôts. Exceptionnelle en termes d'événements, de mobilisation et de résultats.

Des événements exceptionnels ont marqué le groupe

Tout d'abord, la disparition du directeur général Francis Mayer, le 9 décembre 2006 après une lutte courageuse contre la maladie. Sa remarquable dignité, Francis Mayer l'a montrée en puisant jusque dans ses dernières forces lors du 190^e anniversaire de la Caisse des Dépôts, en présence du Président de la République. La Commission de surveillance lui a rendu un hommage solennel lors de sa dernière séance, le 20 décembre 2006. Doté d'une organisation clarifiée et d'une stratégie au service des investissements de long terme utiles au pays, le groupe s'est fortement mobilisé pour accompagner les réformes engagées par les pouvoirs publics. Parallèlement, toutes les filiales du groupe affichent une croissance rentable et ont consolidé leur part de marché.

Quatre faits majeurs ont particulièrement mobilisé les équipes du groupe

La cession de la participation de la Caisse des Dépôts dans le groupe Caisse d'épargne a donné lieu à des négociations fort bien menées par la Direction générale, au mieux de ses intérêts patrimoniaux et industriels. Les efforts entrepris pour rénover l'offre de financement du logement sur fonds d'épargne ont permis un rebond significatif de 25 % du volume des prêts. Les activités de capital investissement ont été réorganisées en deux entités distinctes, CDC Capital Investissement, dans le secteur concurrentiel et CDC Entreprises, dédiée à l'intérêt général. Cette filiale est au cœur du dispositif France Investissement lancé en novembre 2006 par les pouvoirs publics, pour le développement des PME à fort potentiel. Enfin, les équipes ont été mobilisées

par l'introduction en bourse d'Icade et l'ouverture du capital de VVF Vacances qui ont été finalisées dans les conditions préalablement présentées à la Commission de surveillance.

Le dynamisme du groupe se traduit dans ses résultats 2006

La Caisse des Dépôts enregistre un résultat net récurrent par du groupe de 2 113 M€ à comparer à 2 087 M€ en 2005. Le résultat net consolidé s'établit à 4 473 M€ en intégrant la plus-value CNCE d'un montant de 2 245 M€.

Le dividende versé à l'Etat au titre de 2006 s'élèvera à un tiers du résultat net courant. Un autre tiers sera consacré aux investissements d'intérêt général et le dernier tiers sera affecté aux fonds propres. La Commission de surveillance a veillé à la mise en œuvre des orientations stratégiques décidées par la Direction générale tout en s'assurant de la qualité de la gestion de la Caisse des Dépôts et de la protection des dépôts qui lui sont confiés.

Elle a exercé ses missions dans le respect de ses règles de gouvernance alliant rigueur, dynamisme et transparence.

Elle a tenu 22 séances en s'appuyant sur les avis des comités spécialisés réunis à 16 reprises. L'énergie de la Caisse des Dépôts mobilisée au service du pays se traduit par des résultats remarquables que la Commission de surveillance salue en les attribuant à la Direction générale et aux hommes et femmes qui l'ont accompagnée. La barre est haute pour les années à venir, la Commission de surveillance veillera avec attention à la consolidation des acquis de la Caisse des Dépôts.

Pierre Hériaud

Message du directeur général



Francis Mayer a conduit la Caisse des Dépôts jusqu'au bout de ses forces pendant toute l'année 2006, jusqu'à son décès le 9 décembre. Il n'a eu de cesse de porter au plus haut la devise de la Caisse des Dépôts : Foi publique. Il nous transmet une institution en mouvement, dont la légitimité est reconnue et la solidité financière au service du pays confortée. Je lui rends hommage.

Cette année aura été une année de mutation pour la Caisse des Dépôts, avec quatre mouvements essentiels : la cession de la Caisse nationale des caisses d'épargne dans des conditions patrimoniales satisfaisantes ; l'expansion sans précédent des activités d'intérêt général ; le développement des filiales qui ont vu leur performance progresser en 2006 ; la forte croissance des investissements tant dans les sociétés cotées que dans les PME. Je remercie l'ensemble des collaborateurs du groupe Caisse des Dépôts qui ont construit ces résultats et assuré avec efficacité ses missions. En 2006, la Caisse des Dépôts a accru de 25 % ses interventions sur fonds d'épargne (livret A, livret Bleu) en accordant 5,5 Md€ de prêts en faveur du logement social, de la rénovation urbaine et des infrastructures de transport.

Les financements consacrés aux missions d'intérêt général ont atteint un niveau record, permettant à la Caisse des Dépôts de renforcer substantiellement son appui aux politiques publiques. Elle a ainsi engagé sur ses fonds propres près de 1 Md€ pour le financement d'activités d'intérêt général. Les investissements dans des projets structurants de développement des territoires destinés à accélérer la rénovation urbaine et l'équipement en infrastructures numériques ont doublé, à 342 M€. Plus de 300 M€ ont été consacrés à la bonification d'intérêt des prêts en faveur du logement social. Plus de 250 M€ ont été consacrés au financement en fonds propres des PME de croissance via CDC Entreprises.

En 2006, toutes les filiales de la Caisse des Dépôts ont affiché des résultats en hausse.

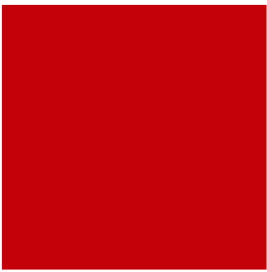
Croissance externe et succès commerciaux pour les filiales de services : Transdev, Egis, la Compagnie des Alpes et le groupe VVF. Dans l'immobilier, introduction en bourse réussie pour Icade et, pour la SNI, renforcement de sa position de premier bailleur en France. La reconduction jusqu'en 2015 des accords commerciaux et du pacte d'actionnaires de CNP Assurances conforte son modèle et ses perspectives de développement.

Enfin, la Caisse des Dépôts a renforcé son rôle d'investisseur de long terme dans les grandes entreprises, dans le domaine des infrastructures et réorganisé ses activités de capital investissement.

Au total, le résultat net récurrent du groupe de 2,1 Md€ se maintient à un niveau élevé, de même que la rentabilité de ses fonds propres, à 12,5 %. Ce résultat a été permis par les excellentes performances de ses filiales, qui y contribuent pour près de la moitié, et par la bonne gestion du portefeuille de participations. Pour la 4^e année consécutive, la progression des charges de l'Etablissement public est contenue en deçà de 1 %. Compte tenu des éléments exceptionnels, principalement des 2,25 Md€ de plus-value de cession de la participation dans la Caisse nationale des caisses d'épargne, le résultat net consolidé s'élève à 4,5 Md€.

Je souhaite que la lecture de ce rapport annuel montre la variété des talents et des compétences des 59 000 collaborateurs qui permettent au groupe Caisse des Dépôts, sur tout le territoire, de servir le progrès économique et social du pays.

Augustin de Romanet



Organisation

Les modes de gouvernance de la Caisse des Dépôts sont présentés dans un chapitre dédié (page 62).

Comité de direction

mai 2007



Augustin de Romanet

Directeur général

Jean Sebeyran

Secrétaire général du groupe

Dominique Marcel

Directeur des finances
et de la stratégie du groupe

Pierre Ducret

Directeur des services bancaires

André-Laurent Michelson

Directeur des fonds d'épargne

Philippe Braidy

Directeur du développement
territorial et du réseau

Martine Chayriguès

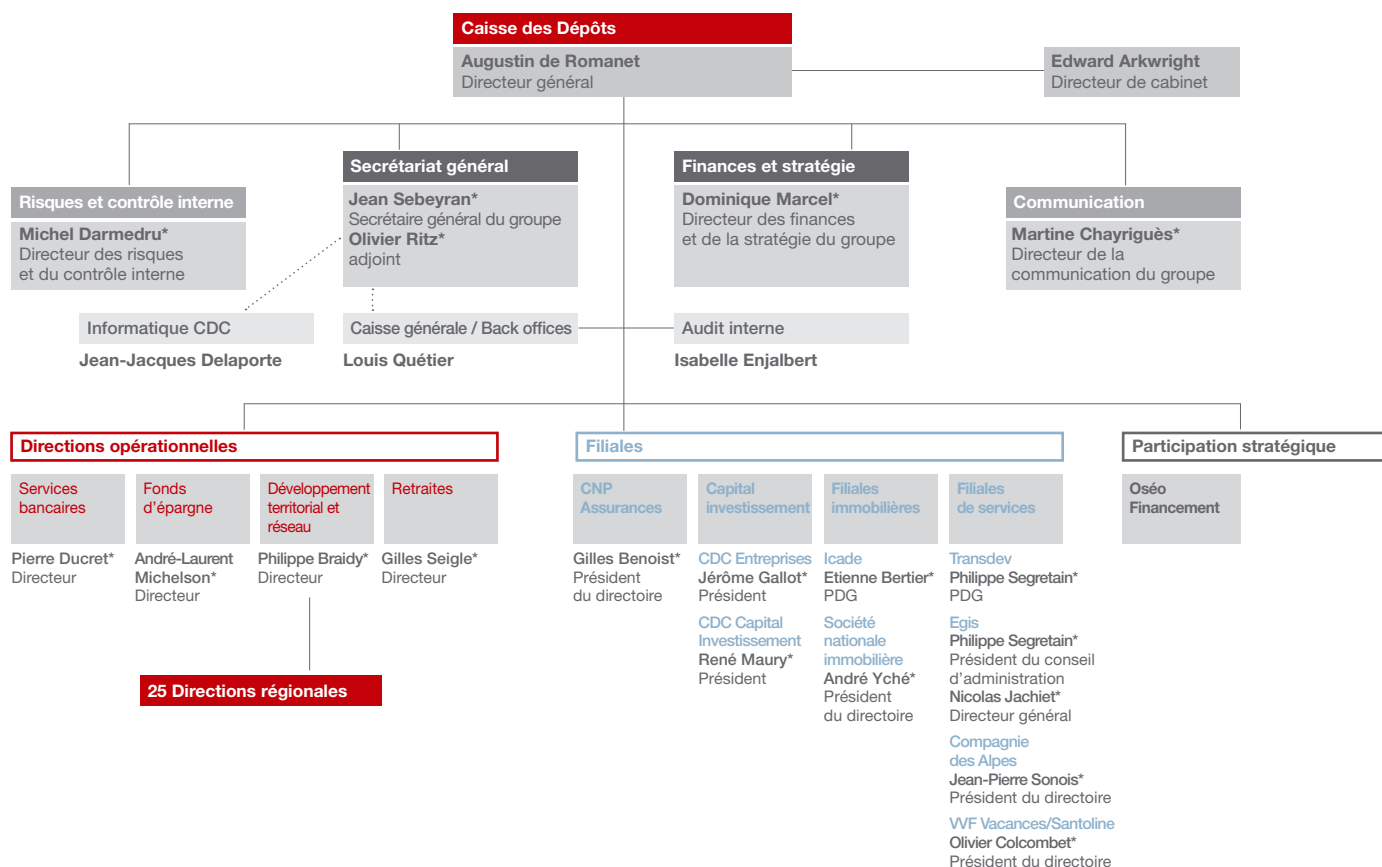
Directeur de la communication
du groupe

Gilles Seigle

Directeur des retraites

Organigramme du groupe

Mai 2007



* Membres du Comité de direction groupe.

Commission de surveillance mai 2007

Président
Pierre Hériaud
Député

Jean-Pierre Balligand
Député

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

François Lavondès
Conseiller d'Etat honoraire

Jacques Bonnot
Conseiller d'Etat honoraire

Jean Recoules
Conseiller maître honoraire à la Cour des Comptes

Daniel Malingre
Conseiller maître à la Cour des Comptes

Christian Noyer
Gouverneur de la Banque de France représenté par
Jean-Pierre Landau
Sous-gouverneur de la Banque de France

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

Xavier Musca
Directeur général du Trésor et de la Politique économique

Jacques Mouton
Président du Conseil de surveillance de la Caisse nationale des caisses d'épargne

Croissance des résultats et de l'activité du groupe

La cession par la Caisse des Dépôts pour un montant de 7 Md€ de sa participation au capital de la Caisse nationale des caisses d'épargne constitue le fait majeur de 2006. Décidée à la suite de la création de Natixis entre les groupes Caisse d'épargne et Banque populaire, cette cession comporte en outre d'importantes contreparties industrielles obtenues de la CNCE. Elles renforcent nos métiers dans l'assurance vie, l'immobilier, le capital investissement et les infrastructures. En 2006, toutes les filiales ont affiché des chiffres d'affaires et des résultats en progression. Adossées à la Caisse des Dépôts, actionnaire exigeant et fidèle, elles sont aujourd'hui des acteurs de référence dans leurs métiers.



Logement social et renouvellement urbain

Financements records

Sur fonds d'épargne, la Caisse des Dépôts a consenti un montant d'environ 5 Md€ de prêts pour le logement social et le renouvellement urbain. Elle consacrera 308 M€ sur ses fonds propres, notamment pour la bonification des prêts, afin d'améliorer les parcours résidentiels sur toute la chaîne du logement social, en favorisant l'accession à la propriété des familles modestes grâce à des dispositifs dissociant l'acquisition du logement et du foncier.



Développement territorial

+ 46 % d'investissement par rapport à 2005

Les directions régionales de la Caisse des Dépôts ont investi 342 M€ en 2006 dans des opérations de développement du territoire. Au sein de groupements, elle a, en tant qu'investisseur, remporté 5 nouveaux projets en partenariat public-privé, notamment dans les domaines de l'immobilier, des transports, des énergies renouvelables et de la santé.



Services bancaires

Certification ISO 9001

La Direction bancaire a obtenu en 2006 la certification ISO 9001 pour l'ensemble de ses activités. Elle lui assure un niveau de qualité exemplaire des processus et services offerts.

La Caisse des Dépôts et l'économie carbone

La Caisse des Dépôts a fait l'acquisition en 2006 de Sagacarbon, société de courtage dédiée au marché des quotas de CO₂ et lancé des projets domestiques CO₂, pour inciter financièrement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre dans les secteurs non couverts par le protocole de Kyoto. Engagée à investir 5 millions de tonnes d'équivalent CO₂ sur 5 ans, la Caisse des Dépôts facilitera le montage des projets.

Retraites

La gestion administrative du Fonds d'insertion pour les personnes handicapées dans la fonction publique a été confiée à la Caisse des Dépôts. Opérationnel depuis mai 2006, le FIPHFP est destiné à recevoir des contributions des collectivités publiques employant moins de 6 % de personnes handicapées et à financer les actions permettant d'atteindre cet objectif.

CNP Assurances

Un modèle économique conforté

Les contreparties industrielles conclues avec la Caisse nationale des caisses d'épargne (CNCE) confortent le modèle économique de CNP Assurances : prolongation du pacte d'actionnaires (Etat, Caisse des Dépôts, La Poste, CNCE) et renouvellement des accords commerciaux jusqu'à fin 2015 ■ Ecureuil Vie, désormais filiale à 100 % de CNP Assurances, après acquisition des 49,9 % détenus par la CNCE ■ augmentation prévue de 36,4 % à 40 % de la participation de la Caisse des Dépôts dans CNP Assurances en 2007.

Réorganisation du pôle « Capital Investissement »

CDC Entreprises, pivot du programme public « France Investissement », assure les missions d'intérêt général de capital investissement. Avec 2 Md€ sur 6 ans consacrés au renforcement des fonds propres des PME françaises, elle double ses concours financiers et élargit ses activités à l'ensemble des segments du marché.

CDC Capital Investissement, dédié au secteur concurrentiel, se concentre, avec des moyens accrus, sur deux secteurs : les opérations de LBO et le capital développement.

SNI

1^{er} bailleur français

Aux termes des accords industriels conclus avec la CNCE, SNI détient désormais 100 % de la Sagi et 97 % d'Efidis. Elle a en outre repris les 28 % détenus par la Caisse des Dépôts dans Adoma (ex-Sonacotra). Le groupe SNI confirme ainsi sa position de premier bailleur français, avec 258 100 logements.

Icade

Introduction en bourse réussie

Icade est cotée sur Euronext Paris depuis avril 2006. Sur l'année 2006, le titre a progressé de plus de 70 %. Au 31 décembre, la capitalisation boursière s'élevait à près de 4,5 Md€. La Caisse des Dépôts conserve une participation majoritaire (64,7 %).

Transdev

42 % du chiffre d'affaires géré hors de France

Opérateur international de transport public de voyageurs, Transdev a renforcé sa présence hors de France où il a réalisé 42 % de son chiffre d'affaires géré. Il a acquis le groupe Sterzenbach (Allemagne) et remporté l'appel d'offres pour l'assistance à la construction, l'exploitation et la maintenance de 2 lignes de tramway à Madrid (Espagne).

Egis

Rentabilité et perspectives confortées

Le groupe Egis a réalisé un chiffre d'affaires de 385 M€ (+ 3 % par rapport à 2005). L'exercice a été marqué par l'élaboration du projet « ONE » : organisation, développement et rentabilité. Trois opérations majeures en 2006 : achèvement du tramway des Maréchaux à Paris et de la LGV Est, couverture du périphérique de Paris.

Compagnie des Alpes Développement équilibré

La prise de contrôle de la SEM Serre-Chevalier Ski Développement et l'acquisition de cinq nouveaux parcs de loisirs en Europe ont permis à la Compagnie des Alpes d'équilibrer son activité entre ses deux métiers (ski et parcs de loisirs).

VVF Vacances/Santoline

Poursuite de la rénovation du parc

Les travaux de rénovation sur huit sites (6 000 lits) ont été engagés en 2006. Au total, 150 M€, soit l'équivalent d'une année de chiffre d'affaires, seront investis d'ici 2010 pour rénover les sites.



Investisseur de long terme au service du pays

Premier investisseur de long terme en France, la Caisse des Dépôts intervient dans une large palette de secteurs. Elle constitue ainsi un acteur majeur du financement du logement, des infrastructures, du développement territorial et des entreprises françaises. Sa stratégie vise à développer les missions et les activités de ses directions et de ses filiales, en maintenant une relation de confiance étroite avec les collectivités publiques et les acteurs économiques, et en veillant à la sélectivité et à la rentabilité des projets dans lesquels elle investit.



L'année 2006

L'année 2006 a été marquée par la négociation de la sortie de la Caisse des Dépôts de la Caisse nationale des caisses d'épargne dont elle détenait 35 %. Cette sortie a permis de libérer des fonds propres qui seront investis dans de nouveaux projets et d'obtenir des contreparties industrielles significatives qui ont conforté le positionnement des filiales. L'année a également été celle du lancement du programme France Investissement au bénéfice des PME françaises et de la mise en œuvre d'instruments en faveur de la construction de logements sociaux et de l'accession sociale à la propriété.

Conforter et développer ses missions d'intérêt général

La Caisse des Dépôts centralise une part substantielle de l'épargne réglementée qu'elle mobilise pour le financement, sous forme de prêts à long terme, de politiques d'intérêt général : logement locatif social, politique de la ville, infrastructures de transports en commun. Fin 2006, l'encours des fonds d'épargne centralisés à la Caisse des Dépôts s'élève à 192 Md€. L'encours des prêts s'établit à 93 Md€.

La Caisse des Dépôts a également pour mission de gérer en toute sécurité des fonds nécessitant une protection spécifique : fonds confiés aux professions juridiques (notaires, administrateurs et mandataires judiciaires), consignations. Elle participe au financement de la trésorerie des organismes de Sécurité sociale... La Caisse des Dépôts assure la responsabilité du suivi du Fonds de cohésion sociale et du registre des émissions de gaz à effet de serre. Elle est également associée au projet de mise en place du Dossier médical personnel (DMP).

En matière de retraite, la Caisse des Dépôts gère d'importants régimes publics par répartition, couvrant plus de 7 millions d'actifs et près de 3 millions de pensionnés. Elle assure par ailleurs la gestion du Fonds de réserve pour les retraites (FRR), destiné à contribuer, à partir de 2020, à l'équilibre du régime général de retraite des salariés. Fin 2006, l'encours du FRR s'élevait à plus de 31 Md€, dont 90 % ont été investis sur les marchés financiers (62 % en actions). En 2006, la Caisse des Dépôts a été chargée de la gestion opérationnelle du Fonds pour l'insertion des personnes handicapées dans la fonction publique (FIPHFP).

192 Md€

d'encours des fonds
d'épargne centralisés
à la Caisse des Dépôts



7
millions

d'actifs et près de 3 millions de pensionnés couverts par les régimes de retraites gérés par la Caisse des Dépôts

Contribuer au développement territorial en lien étroit avec les collectivités locales

La Caisse des Dépôts participe à la réalisation de projets d'équipements de dimension locale ou régionale, dans lesquels elle agit en investisseur avisé. Elle intervient en partenariat avec des opérateurs privés en vue de répondre aux besoins économiques ou sociaux non complètement satisfaits par le marché.

Ces interventions, qui concernent principalement l'immobilier (accession sociale, locatif intermédiaire, commercial et d'entreprise), les infrastructures numériques et les énergies renouvelables ont connu une forte croissance en 2006, représentant 342 M€.

Par ailleurs, la Caisse des Dépôts assume un rôle majeur dans des projets publics objets de partenariats public-privé et soutient l'effort des pouvoirs publics envers les quartiers en difficulté, grâce notamment à sa collaboration avec l'Agence nationale pour la rénovation urbaine (ANRU).

Favoriser le développement des entreprises françaises

La Caisse des Dépôts, premier investisseur en actions de la Place de Paris, contribue par ses investissements à la consolidation des grandes sociétés françaises cotées qui recherchent un socle d'actionariat stable et durable pour assurer leur développement à long terme.

A travers ses filiales CDC Entreprises et CDC Capital Investissement, la Caisse des Dépôts intervient également dans le financement en fonds propres de PME non cotées. CDC Capital Investissement

gère les actifs concurrentiels dans le cadre d'opérations de capital développement et de transmission/LBO, tandis que CDC Entreprises est en charge des activités d'intérêt général ; elle constitue ainsi la pièce maîtresse du programme France Investissement dont l'objectif est de favoriser les investissements en fonds propres dans les PME.

La Caisse des Dépôts consacrera près de 2 Md€ sur ses fonds propres à ce programme jusqu'en 2012, ce qui représente un doublement de son effort antérieur pour le soutien des PME.

La Caisse des Dépôts a en outre poursuivi et approfondi ses partenariats avec les réseaux nationaux d'appui à la création de micro-entreprises. Son soutien financier (2 M€ en 2006), venant en complément de celui des collectivités locales et des apports privés, a contribué au maillage, désormais complet, du territoire par ces réseaux.

342 M€

d'investissements en faveur de projets d'équipement locaux ou régionaux (immobilier, infrastructures numériques, énergies renouvelables)

10 Md€

d'actifs détenus
dans des filiales
et participations

De nouvelles opportunités d'investissement à la faveur de la sortie des Caisses d'épargne

L'annonce en mars 2006 du projet de rapprochement entre le groupe Caisse d'épargne et le groupe Banque populaire a conduit la Caisse des Dépôts à exprimer sa volonté de sortir du capital de la Caisse nationale des caisses d'épargne (CNCE) dont elle était actionnaire à hauteur de 35 %.

Les conditions de cette sortie ont été entérinées le 6 juin 2006 dans le cadre d'un protocole d'accord, ratifié par les trente Caisses d'épargne et de prévoyance le 7 juillet 2006.

La totalité de la participation de la Caisse des Dépôts dans la CNCE a ainsi été cédée pour un montant de 7 Md€, dans le cadre de deux réductions de capital intervenues le 18 décembre 2006 et le 29 janvier 2007.

Des contreparties industrielles ont par ailleurs été obtenues des Caisses d'épargne et entérinées dans une lettre d'intention. Ces contreparties industrielles confortent la stratégie de la Caisse des Dépôts et le développement de ses filiales.

Dans l'assurance vie, les accords intervenus renforcent le modèle économique de CNP Assurances. Les accords de distribution des produits de CNP Assurances par les Caisses d'épargne et par La Banque Postale ont ainsi été prolongés jusqu'en 2015. En outre, CNP Assurances a pu réaliser l'acquisition d'Ecureuil-Vie pour un montant de 1,4 Md€. Enfin, le pacte d'actionnaires liant l'Etat, la Caisse des Dépôts, la CNCE et La Banque Postale à travers Sopassure, a été prorogé jusqu'à fin 2015. Il confère à la Caisse des Dépôts la possibilité de détenir 40 % du capital et prévoit qu'elle nomme un représentant supplémentaire au sein du Conseil de surveillance de CNP Assurances.

Pour sa part, la SNI a acquis auprès du groupe des Caisses d'épargne la société Efidis, qui gère près de 40 000 logements, ainsi que les participations détenues dans les deux SEM immobilières SAGI et RIVP. Ces acquisitions lui permettent de conforter sa place parmi les tous premiers bailleurs en France.

Dans le métier d'investisseur dans les entreprises non cotées, la participation de la CNCE dans le capital de CDC Entreprises Capital Investissement a été reprise, permettant à la Caisse des Dépôts de maîtriser totalement sa stratégie dans ce domaine.

A la faveur de la sortie de la CNCE, la Caisse des Dépôts dispose de fonds propres qui ont vocation à être consacrés au développement de ses filiales et au renforcement de certaines de ses parti-



1,5 Md€

de prises de participations dans les infrastructures européennes

cipations cotées. Ils seront également investis dans des secteurs identifiés comme prioritaires et dans lesquels la Caisse des Dépôts est légitime à intervenir tels que les infrastructures, l'immobilier, le capital développement, la santé et le vieillissement. Enfin, la Caisse des Dépôts souhaite prendre des participations dans des entreprises de taille moyenne qui ont besoin d'un actionnaire de référence pour conforter leur développement.

Accompagner la croissance rentable des filiales

Les filiales de la Caisse des Dépôts constituent désormais des acteurs de référence, voire leader, sur leur secteur d'activité respectif. Elles disposent au travers de la Caisse des Dépôts d'un actionnaire exigeant et fidèle, qui a su les accompagner dans leur croissance. L'année 2006 a confirmé leur dynamisme. À titre d'exemple, Icade a réalisé avec succès son introduction en bourse et dépassé significativement le plan d'affaires annoncé en début d'année. De même, Transdev, la Compagnie des Alpes et la SNI ont connu une progression de chiffre d'affaires à deux chiffres, qui s'explique par une croissance organique soutenue et des acquisitions opportunément menées (Star Parks pour la Compagnie des Alpes, acquisitions italiennes pour Transdev). Egis et VVF Vacances/Santoline ont confirmé le retour à un mode de développement rentable.

Rendre visible le rôle majeur d'investisseur dans les infrastructures joué par la Caisse des Dépôts

Les équipes de la Caisse des Dépôts ont travaillé tout au long de l'année 2006 à une réflexion sur le rôle que la Caisse des Dépôts sera amenée à jouer dans le domaine des investissements dans les infrastructures européennes dans les secteurs des transports, de l'énergie, de l'environnement, des télécommunications. Des prises de participations totalisant plus d'1,5 Md€ d'actifs ont déjà été réalisées dans la Sanef, Gaz de Strasbourg, Eutelsat et TDF notamment.

Une activité très soutenue en 2006

Le groupe Caisse des Dépôts a dégagé en 2006 un résultat net récurrent part du groupe de 2 113 M€, à comparer à 2 087 M€ pour 2005. A ce résultat net récurrent, il convient d'ajouter la plus-value de cession des titres Caisse nationale des caisses d'épargne pour un montant global de 2 245 M€, et des éléments non récurrents pour un montant global de 115 M€, ce qui porte le résultat net consolidé du groupe à 4 473 M€ en 2006.

Les éléments non récurrents correspondent à quatre mouvements exceptionnels de sens contraire :

- deux éléments positifs :
 - l'introduction en bourse d'Icade générant un profit de dilution de 310 M€ ;
 - la cession à l'automne de 7 % d'Icade dégageant une plus-value nette de 133 M€ ;
- deux éléments négatifs :
 - une provision nette d'impôt de 126 M€ sur l'option ferme d'achat de titres EADS ;
 - une contribution sans précédent de la Caisse des Dépôts, sur ses fonds propres, à l'effort national pour le logement social avec une provision pour bonification de prêts nette d'impôts de 202 M€ (308 M€ en brut).

Le produit net bancaire récurrent s'inscrit en progression de 12 % à 5,6 Md€ en 2006, contre 5 Md€ en 2005. Cette croissance est le fruit d'une activité soutenue de l'ensemble des pôles d'activité du groupe Caisse des Dépôts qui a bénéficié d'un environnement économique favorable et de la mise en œuvre de plans de développement volontaristes. L'évolution des charges d'exploitation du groupe demeure contenue à + 4 % pour atteindre 2,8 Md€. Les fonds propres consolidés part du groupe (y compris le FRBG et après distribution) atteignent 19 Md€ au 31 décembre 2006.

Hors éléments exceptionnels, la rentabilité sur fonds propres (ROE) du groupe s'établit à 12,5 % en 2006.

La Caisse des Dépôts

Hors éléments exceptionnels, la contribution de la Caisse des Dépôts au résultat net consolidé part du groupe est en léger recul, à 1,1 Md€ (- 2 %). Cette baisse provient de la non-reconduction d'un produit

exceptionnel constaté en 2005, lié à la suppression de la fiscalité sur les plus-values et provisions de long terme sur les titres de participations dont la détention est supérieure à 5 %. Hors cet effet qui s'élève à 91 M€, la contribution de la Caisse des Dépôts au résultat net consolidé du groupe augmente de 7 %. La part de cette contribution dans le résultat net part du groupe s'établit à 53 %.

Le produit net bancaire progresse de 4 % à 1,8 Md€. La part revenant au portefeuille actions de la Caisse des Dépôts représente plus de 60 % de ce montant. La Caisse des Dépôts a pleinement profité en 2006 de la très bonne tenue des marchés financiers et des résultats des sociétés dans lesquelles elle investit durablement.

Les frais généraux s'inscrivent en diminution de 26 % à 348 M€ sous l'effet des variations de provisions et charges à payer sur les passifs sociaux liées à la fin de l'accord-cadre signé en décembre 2005. Corrigés de ces éléments, les frais généraux bruts de l'Etablissement public progressent de 0,9 % par rapport à 2005. La mise en œuvre du plan de maîtrise des charges de l'Etablissement public, initié en 2003, permet ainsi de contenir leur évolution à 1 % ou moins pour la quatrième année consécutive.

Le pôle CNP

En normes IFRS, le résultat net part du groupe CNP augmente de 18 % à 1,15 Md€ en 2006. Corrigé des réévaluations et de l'impact des nouvelles dispositions fiscales appliquées aux plus-values et provisions sur les titres des sociétés détenues à moins de 5 %, il s'inscrit en hausse de 23 % à 948 M€. CNP Assurances a dépassé son objectif de chiffre d'affaires, en enregistrant en 2006 un chiffre d'affaires consolidé de 32 Md€, en croissance de 20,6 %.

2113 M€

de résultat net
récurrent
part du groupe

La valeur intrinsèque (*embedded value*) de CNP Assurances poursuit sa progression pour atteindre 69,85 € par action au 31 décembre 2006, en hausse de 13,9 % sur un an. En normes françaises, la contribution du pôle CNP augmente de 13 %, à 353 M€ contre 313 M€ en 2005.

La participation CNCE

La contribution du groupe CNCE au résultat net part du groupe Caisse des Dépôts est en baisse de 46 %, à 211 M€ en 2006 contre 389 M€ en 2005. Les comptes du groupe CNCE pour l'année 2006 tiennent compte notamment de charges et provisions exceptionnelles impactant défavorablement la contribution au résultat du groupe Caisse des Dépôts, en contrepartie de la comptabilisation de plus-values exceptionnelles (ICIB, Ecureuil Vie, SAGI...) qui ne peuvent pas être retenues dans le résultat consolidé du groupe Caisse des Dépôts.

Le pôle Filiales immobilières

Ce pôle, qui regroupe les filiales immobilières Icade et SNI, a enregistré une très forte croissance de son activité avec une contribution au résultat net part du groupe multipliée par 2,2 à 237 M€ (132 M€ pour Icade et 105 M€ pour la SNI).

■ Icade

En normes IFRS, le résultat du groupe Icade s'établit à 211 M€ contre 71 M€ en 2005. Le chiffre d'affaires d'Icade augmente de 12,5 %, à 1,3 Md€, sous l'effet de la bonne tenue des loyers et du fort développement de la promotion logement.

En normes françaises, la contribution du groupe Icade au PNB progresse de 15 %, à 675 M€ contre 589 M€ en 2005. Avec un résultat sur cessions de 125 M€ en 2006 contre 36,9 M€ en 2005 et la baisse du taux de détention de la Caisse des Dépôts dans Icade, la contribution au résultat net part du groupe s'établit à 132 M€.

■ La SNI

En normes françaises, la contribution de la SNI au résultat du groupe Caisse des Dépôts s'établit à 105 M€ contre 50 M€ en 2005. Cette hausse provient pour l'essentiel de la forte croissance du chiffre d'affaires (+ 17 %, à 518 M€) conjuguée à la maîtrise des frais généraux et à une baisse de la fiscalité sur les activités immobilières à dominante sociale.

Le pôle Filiales de services

En normes françaises, la contribution du pôle Filiales de services (Transdev, Egis, Compagnie des Alpes et VVF Vacances/Santoline) au résultat net part du groupe s'établit en 2006 à 44 M€ contre 35 M€ en 2005. Cette augmentation significative provient de l'ensemble des filiales de ce pôle.

Le pôle Capital investissement

En normes françaises, la contribution du pôle Capital investissement au résultat net part du groupe s'établit à 157 M€ contre 114 M€ en 2005, sous l'effet des diverses cessions réalisées.

2843 M€de résultat
d'exploitation
récurrent (+ 22 %)**Répartition du résultat net part du groupe par pôle**

(en millions d'euros)	2006	2006 récurrent	2005	Variations 2006 récurrent / 2005	
				M€	%
Caisse des Dépôts	1 226	1 111	1 129	- 18	- 2 %
Filiales et participation	1 002	1 002	958	44	+ 5 %
<i>dont pôle CNP</i>	353	353	313	40	+ 13 %
<i>dont participation CNCE</i>	211	211	389	- 178	- 46 %
<i>dont pôle Filiales immobilières</i>	237	237	107	130	x 2,2
<i>dont pôle Filiales services</i>	44	44	35	9	+ 23 %
<i>dont pôle Capital investissement</i>	157	157	114	43	+ 38 %
Résultat net part du groupe (hors CNCE)	2 228	2 113	2 087	26	+ 1 %
Plus-value CNCE	2 245				
Résultat net part du groupe	4 473				

Soldes intermédiaires de gestion consolidés

(en millions d'euros)	2006	2006 récurrent	2005	Variations 2006 récurrent / 2005	
				M€	%
Produit net bancaire	5 154	5 654	5 028	626	+ 12 %
Frais généraux	- 2 786	- 2 786	- 2 676	- 110	+ 4 %
Résultat brut d'exploitation	2 368	2 868	2 352	516	+ 22 %
Résultat d'exploitation	2 343	2 843	2 326	517	+ 22 %
Résultat net	4 473	2 113	2 087	26	+ 1 %

Bilan consolidé simplifié

Actif (en millions d'euros)	2006	2005	Passif (en millions d'euros)	2006	2005
	Opérations interbancaires	17 347		30 044	Opérations interbancaires
Opérations clientèle	10 120	9 529	Opérations clientèle	42 603	45 748
Portefeuilles titres	64 547	65 830	Dettes de titres	8 085	4 709
Placements assurance	84 344	88 553	Provisions assurance	79 872	84 669
Participations	4 205	7 471	Comptes régularisation & divers	22 135	24 915
Immobilisations	8 656	7 122	FRBG	475	610
Ecarts d'acquisition	760	577	Intérêts minoritaires	2 157	1 661
Comptes régularisation & divers	10 414	6 279	Capitaux propres (part du groupe)	20 005	16 261
Total Actif	200 393	215 405	Total Passif	200 393	215 405



5 654 M€

de produit net
bancaire récurrent

Passage aux normes IFRS

Le groupe Caisse des Dépôts a décidé d'opter volontairement pour l'établissement de ses comptes consolidés sous référentiel IFRS à compter de l'exercice 2007.

Ainsi, à partir du 1^{er} janvier 2007 le groupe appliquera les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les comptes de l'exercice 2006 seront retraités à des fins de comparaison, conformément aux principes figurant dans le référentiel IFRS.

I – Organisation du projet

Le projet, initié en juillet 2003 au sein de la Direction finances et stratégie, structuré en plusieurs étapes, cadrage et étude d'impact préalable (au second semestre 2003), analyse détaillée (en 2004), est aujourd'hui en phase de mise en œuvre.

Les travaux de la phase de mise œuvre (évolutions d'ordre comptable, aménagements des outils opérationnels et de reporting...) se poursuivront jusqu'à fin 2007 (1^{er} exercice faisant l'objet d'une publication sous référentiel IFRS).

II - Principales divergences

Pour le groupe Caisse des Dépôts, les principales différences entre le référentiel français et les normes IFRS concernent le traitement comptable du portefeuille de titres à l'actif et notamment des titres qualifiés de titres disponibles à la vente, des instruments dérivés et des opérations de couverture, des écarts d'acquisition ainsi que du Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG).

- **Le portefeuille titres** : la norme relative aux instruments financiers (IAS39) impose que les titres disponibles à la vente soient comptabilisés à leur valeur de marché.

La plus- ou moins-value latente, enregistrée en capitaux propres, est transférée en résultat lors de la cession du titre. Des dispositions particulières sont prévues lorsqu'une dépréciation est qualifiée de « durable » ; dans ce cas, pour les instruments de capitaux propres, les montants de dépréciation sont enregistrés en résultat (perte), alors que toute revalorisation ultérieure est comptabilisée par capitaux propres et non par résultat jusqu'à la cession effective du titre.

- **Les écarts d'acquisition** ne sont plus amortis, mais font l'objet de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an.

- **Le FRBG** : la norme relative aux provisions, passifs et actifs éventuels (IAS37) ne reconnaît pas le FRBG. Les montants correspondants viendront donc augmenter les capitaux propres.

2 245 M€

de plus-value réalisée
lors de la cession par
la Caisse des Dépôts
de sa participation
dans la CNCE