

Investir un axe majeur de développement



La Caisse des Dépôts est, en raison du volume des fonds confiés à sa gestion, le premier investisseur institutionnel de long terme dans les sociétés cotées. Elle gère également d'importants portefeuilles de participations dans des entreprises non cotées. Actionnaire exigeant et fidèle, la Caisse des Dépôts accompagne le développement de ses filiales : CNP Assurances (assurance de personnes), CDC Entreprises et CDC Capital Investissement (capital investissement), SNI et Icade (immobilier), Transdev (transport de voyageurs), Egis (infrastructures), Compagnie des Alpes (sites de loisirs), VVF Vacances/Santoline (hébergement de loisirs).

Construction Financement



L'investissement de long terme

Notée AAA/Aaa, la Caisse des Dépôts a été classée par le magazine Global Finance, la banque la plus sûre au monde en 2006. Outre un large portefeuille d'actifs diversifié et sécurisé, géré selon des critères essentiellement financiers visant à dégager des revenus élevés et réguliers, la Caisse des Dépôts détient des participations dans des entreprises dont elle entend accompagner le développement. Par ailleurs, elle joue un rôle majeur dans l'investissement d'intérêt général et détient à ce titre un portefeuille d'actifs diversifiés. Le total de ces investissements s'élève à 44 Md€. Ce total se décompose en 34 Md€ d'actifs financiers et environ 10 Md€ détenus dans des filiales et participations.

Le portefeuille de la Caisse des Dépôts comporte des actifs financiers, immobiliers et forestiers, des fonds de capital risque et des participations non cotées. L'encours total de ces investissements, hors placement de trésorerie et hors participations autres qu'immobilières, est d'environ 34 Md€ au 31 décembre 2006.

Au travers de ses filiales, la Caisse des Dépôts est un acteur majeur :

- du capital investissement (CDC Entreprises pour l'intérêt général et CDC Capital Investissement pour le secteur concurrentiel) ;
- des métiers de l'immobilier (Société nationale immobilière, Icade) ;
- des transports publics et de l'ingénierie des infrastructures de transport (Transdev, Egis) ;
- du marché des loisirs (Compagnie des Alpes, Santoline - holding détenant VVF Vacances) ;

Elle est également présente dans l'assurance au travers de CNP Assurances. Enfin, la Caisse des Dépôts détient des participations dans plusieurs filiales du groupe Oséo, spécialisé dans le crédit et la garantie bancaire aux PME.

Investissements financiers

La Caisse des Dépôts* est aujourd'hui présente au capital de 250 entreprises cotées, françaises pour la plupart, et 1^{er} ou 2^e actionnaire de 13 sociétés du CAC 40. Ses investissements en actions cotées représentent toutefois moins de 3 % de la capitalisation boursière parisienne. Dans cette optique, sa politique consiste à optimiser son couple rendement/risque dans un horizon de long terme. La Caisse des Dépôts gère son portefeuille propre, ainsi que celui lié aux fonds d'épargne (livret A).

Les compétences reconnues de la Caisse des Dépôts l'ont également conduite à être chargée de la gestion administrative du Fonds de réserve pour les retraites (FRR) dont la gestion financière est menée de manière autonome, dans le cadre d'une allocation d'actifs définie par ses instances de gouvernance : 31,1 Md€ d'actifs gérés fin 2006, dont 88,5 % en valeurs mobilières, avec un objectif d'investissement de 60 % de ses réserves en actions.

La Caisse des Dépôts exerce ses droits de vote en assemblée générale (environ 200 assemblées générales en 2006, soit plus de 2 500 résolutions), dans le souci de défendre ses intérêts patrimoniaux.

Elle n'exclut pas de participer à des opérations en capital, lorsque son intervention peut favoriser le développement des entreprises dont elle est actionnaire et le maintien de leurs centres de décision en France.

34 Md€

investis dans des actifs financiers diversifiés

* Portefeuille pour compte propre et portefeuille lié aux fonds d'épargne, périmètre de déclaration de seuil auprès de l'AMF.



44 Md€

d'investissement total
(actifs financiers,
participations, filiales)

Elle met en œuvre ces orientations en s'appuyant sur les recommandations d'un comité consultatif, chargé de l'assister sur toutes les questions de bonne gouvernance. Ce comité, présidé par René Barbier de La Serre, est composé de personnalités qualifiées indépendantes et de représentants de la Caisse des Dépôts.

Les investissements bruts en actions cotées (hors participations) de la Caisse des Dépôts pour compte propre ont atteint plus de 2 Md€ en 2006. Compte tenu des cessions, la valeur bilan nette des actions cotées, hors titres de participation, s'est accrue sur l'année de près de 1,5 Md€. Une faible partie est détenue sous forme d'OPCVM, l'essentiel étant constitué d'actions de sociétés européennes, détenues en direct. Au 31 décembre 2006, le portefeuille en actions totalisait 13,6 Md€ (au coût historique) et une valeur de marché de 21 Md€.

Le portefeuille obligataire est séparé en deux catégories, correspondant chacune à des objectifs de gestion différents : un portefeuille d'investissement constitué dans une perspective de détention longue et un portefeuille de placement dont l'horizon de gestion est à plus court terme.

Sortie du capital de la Caisse nationale des caisses d'épargne

La sortie de la Caisse des Dépôts du capital de la CNCE, pour un montant de 7 Md€, entraîne la libération de fonds propres qui sont réinvestis selon les orientations suivantes :

- développement des filiales, en particulier dans le cadre du volet industriel de l'accord de cession,
- investissements dans des secteurs identifiés comme prioritaires dans lesquels la Caisse des Dépôts est légitime à intervenir : infrastructures, immobilier, capital développement, santé/vieillessement,
- renforcement dans ses participations cotées les plus significatives et les plus rentables,
- investissement dans des entreprises de taille moyenne qui ont besoin d'un actionnaire de référence pour conforter leur développement (ex : Séché Environnement).

Le portefeuille d'investissement s'élevait à 14,6 Md€ au 31 décembre 2006, en augmentation de 668 M€ par rapport à l'année précédente. L'essentiel de ce portefeuille est constitué de titres à taux fixe ; toutefois, une part minoritaire est investie en obligations indexées sur l'inflation.

Le portefeuille de placement et de transaction, hors placement de trésorerie à court terme, d'un montant plus réduit (4 Md€), est resté stable en 2006.

Ces deux portefeuilles sont constitués principalement de titres de taux européens avec une très grande qualité de signatures.



Investissements immobiliers et forestiers

La Caisse des Dépôts possède un patrimoine immobilier de rapport, géré avec un objectif de détention à long terme. Ce patrimoine s'élevait en valeur comptable, au 31 décembre 2006, à 1,9 Md€.

Les investissements bruts en 2006 ont atteint environ 490 M€ et les cessions 225 M€. La valeur bilan de ces actifs s'est ainsi accrue de 265 M€. Les principales opérations ont porté sur des bureaux et des fonds investis dans les secteurs du commerce et de la logistique. Globalement, ce portefeuille est encore très largement composé d'actifs localisés en France, mais la diversification internationale est en progression.

La Caisse des Dépôts détient également un portefeuille de forêts d'une valeur nette comptable de près de 102 M€ (y compris les détentions indirectes).

Investissements en actifs non cotés

La Caisse des Dépôts investit également dans des actifs non cotés et dans des fonds de capital risque. Le portefeuille comprend au 31 décembre 2006 141 M€ au bilan et 730 M€ d'engagements (correspondant aux appels de fonds potentiels). Ce portefeuille est géré dans une optique de diversification et de placement à long terme.

Un axe d'investissement prioritaire : les infrastructures

La Caisse des Dépôts a réalisé depuis fin 2005 des investissements conséquents dans les infrastructures, et a affirmé sa volonté de faire des infrastructures européennes, dans les domaines des transports, de l'énergie, de l'environnement et des télécommunications, un axe d'investissement prioritaire.

En effet, dans un cadre budgétaire contraint, les besoins en matière de construction et de renouvellement d'équipements publics ont donné naissance à de nouvelles modalités de financement des infrastructures en Europe, impliquant des investisseurs et des opérateurs privés, notamment au travers de partenariats public-privé. Ce secteur en pleine expansion offre sur la durée, un rendement supérieur aux obligations d'Etat pour un risque maîtrisé. Dotée d'un portefeuille d'actifs d'excellente qualité, la Caisse des Dépôts a pleinement vocation à poursuivre son intervention dans ce domaine. Son expérience historique du financement des équipements publics et son expertise financière reconnue lui confèrent à cet égard une forte légitimité.

L'investissement dans les projets territoriaux

La Caisse des Dépôts est également un investisseur de long terme au service des politiques de développement des collectivités territoriales. En 2006, ses directions régionales ont ainsi investi 342 M€ dans des opérations de développement des territoires (voir page 28).

1,5 Md€

de prises
de participations
dans les
infrastructures
européennes

Conformément à sa philosophie d'investissement, la gestion du portefeuille d'infrastructures sera effectuée dans une perspective de long terme. La Caisse des Dépôts effectuera dans cette classe d'actifs des investissements dans des biens déjà en exploitation et participera au financement de nouveaux équipements. Les moyens alloués à ce jour à ce secteur s'élèvent à plus de 1,5 Md€ d'actifs (participations dans Sanef, Gaz de Strasbourg, TDF, Eutelsat, notamment), auxquels viendront s'ajouter de nouvelles acquisitions.

Groupe Oséo

Le groupe Oséo a été créé en 2005 en vue d'offrir aux entreprises et aux créateurs d'entreprises, des prestations de services étendues. Oséo couvre quatre métiers au travers de quatre entités :

- Oséo Innovation - soutien à l'innovation, financement et accompagnement des projets ;
- Oséo financement - financement en partenariat avec les établissements bancaires et financiers ;
- Oséo garantie - garantie des financements bancaires et intervention en fonds propres ;
- Oséo services - services en ligne aux PME et études de l'observatoire des PME.

Les relations entre le groupe Oséo et la Caisse des Dépôts sont multiples et se traduisent notamment par la participation de l'Etablissement public dans plusieurs sociétés de ce groupe :

- Oséo financement (anciennement Bdpm). La Caisse des Dépôts détient 43 % de cette société. Elle lui apporte également une part importante de ses ressources par l'intermédiaire de financements des fonds d'épargne sur ressource Codevi ;

- Oséo garantie régions. Cette société a été créée par Oséo garantie [Sofaris (52 %) et la Caisse des Dépôts (43 %)]. Elle gère des fonds de garantie dotés par les collectivités locales ;

- Oséo services : la Caisse des Dépôts est partenaire de ce GIE à hauteur de 33 %, et aide à la mise en place de nouveaux services en participant à leur financement.

La Caisse des Dépôts intervient également en participant à la dotation de plusieurs fonds de garantie dont l'un est dédié au Prêt création d'entreprise (PCE).

Cette implication de la Caisse des Dépôts permet de démultiplier les actions que le groupe effectue par ailleurs en faveur de la création et de la transmission d'entreprises ainsi que de l'aménagement du territoire.

Développement durable

Investissement socialement responsable

Outre sa vigilance en matière de gouvernance des entreprises, la Caisse des Dépôts a progressivement développé une approche pragmatique de sa responsabilité sociale et environnementale d'investisseur :

- sur son portefeuille actions pour compte propre, elle s'appuie, entre autres critères, sur les analyses extra financières de l'agence Vigeo. Ces analyses ne conduisent pas à exclure des valeurs ou des secteurs de son portefeuille mais permettent de mieux évaluer leurs perspectives de rentabilité à long terme, ainsi que leurs risques ;

- une démarche de notation ISR a été engagée pour l'ensemble du portefeuille actions des fonds d'épargne.

La Caisse des Dépôts est en outre signataire des "Principes pour l'investissement socialement responsable" piloté par les Nations Unies, tout comme l'ERAFP (Etablissement pour la retraite additionnelle de la fonction publique) et le FRR (Fonds de réserve pour les retraites), qui ont lancé leur propre démarche d'investisseur responsable. ■

CNP Assurances

CNP Assurances est le premier assureur de personnes en France. Depuis plus de 150 ans, CNP Assurances a pour vocation de concevoir, fabriquer, commercialiser et gérer des contrats d'assurance épargne, retraite et risque-prévoyance. En France, ses produits sont distribués via les réseaux partenaires – La Banque Postale et les Caisses d'épargne qui totalisent plus de 20 000 points de vente –, les conseillers de CNP Trésor, des établissements financiers, des entreprises et des collectivités. Ils ont déjà séduit plus de 14 millions de personnes. A l'international, avec plus de 8 millions d'assurés et 6 000 points de vente, CNP Assurances développe, au travers de ses filiales argentine, portugaise, brésilienne, italienne et plus récemment espagnole, son modèle de bancassurance.

Hausse de 20,6 % de l'activité en 2006

CNP Assurances a réalisé, en 2006, un chiffre d'affaires consolidé de 32,0 Md€ (normes IFRS), en hausse de 20,6 % et de 19,8 % à périmètre pro forma par rapport à 2005. Le chiffre d'affaires réalisé en unités de compte atteint 7,2 Md€ (normes IFRS) en hausse de plus de 27 % sur un an.

Pour commercialiser ses produits en France, CNP Assurances s'appuie sur des accords avec ses partenaires, La Banque Postale et les Caisses d'épargne ainsi que les conseillers de CNP Trésor. En matière d'assurances collectives, elle entretient des liens avec 250 établissements financiers, plus d'un millier d'entreprises, plus de 100 mutuelles, 22 000 collectivités locales et de nombreuses associations.

Depuis plusieurs années, CNP Assurances poursuit le développement de ses activités à l'étranger au travers de ses filiales au Brésil, au Portugal, en Argentine, en Italie, et plus récemment en Espagne avec l'acquisition de Skandia Vida. Elle a débuté à Pékin la commercialisation de produits d'assurance. Elle est en outre présente sous le régime de la libre prestation de services en Belgique, République tchèque, Grèce, Hongrie et Irlande.

En 2006, le chiffre d'affaires réalisé hors de France s'élève à 4,1 Md€ (normes IFRS), en croissance de 20,5 %, notamment du fait du développement des filiales italienne et brésilienne.

Le résultat net courant part du groupe de CNP Assurances s'établit en 2006 à 948 M€, en hausse de 23,2 % par rapport à 2005. Après réévaluation (58 M€) et éléments exceptionnels, le résultat net publié du groupe (normes IFRS) est de 1 145 M€, contre 970 M€ en 2005.

Intranet dédié au développement durable.



Développement durable Une démarche élargie

L'année 2006 a permis d'approfondir la démarche sur tous les volets de l'activité, avec en particulier : la participation au lancement de la première micro-assurance en France destinée aux créateurs de micro-entreprises ■ l'instauration d'une veille des investissements socialement responsables sur l'ensemble du portefeuille actions et obligations corporate géré en direct ■ la signature de la Charte de la diversité ■ la sensibilisation des collaborateurs à travers un intranet dédié... L'analyse de Vigeo confirme le niveau d'engagement de CNP Assurances. ■



22
millions

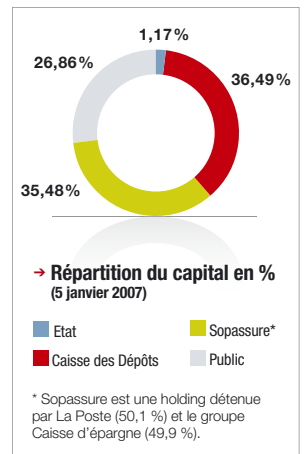
d'assurés
CNP Assurances
en 2006
dont 8 millions
hors de France

Des investissements bien gérés

La gestion des investissements mise en place par CNP Assurances vise à concilier des rémunérations compétitives, le respect des engagements pris et la maîtrise des risques, dans une perspective de développement durable. En novembre 2006, l'agence de notation Standard & Poor's a attribué à CNP Assurances une notation AA en solidité financière, assortie d'une perspective stable. Au 31 décembre 2006, les encours gérés ou passifs relatifs aux contrats atteignent 229,7 Md€, en progression de 8,1 % par rapport au 31 décembre 2005.

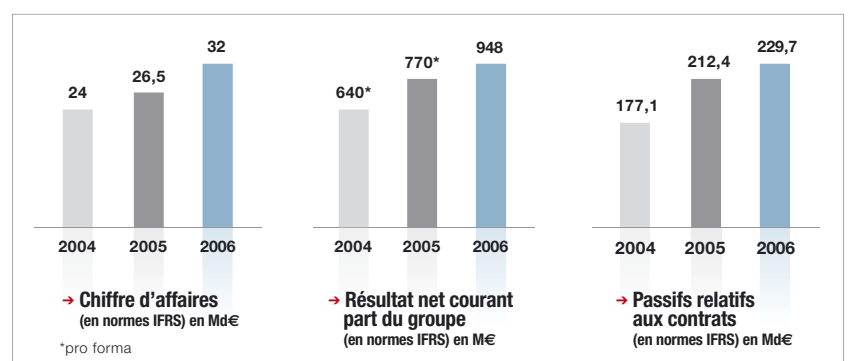
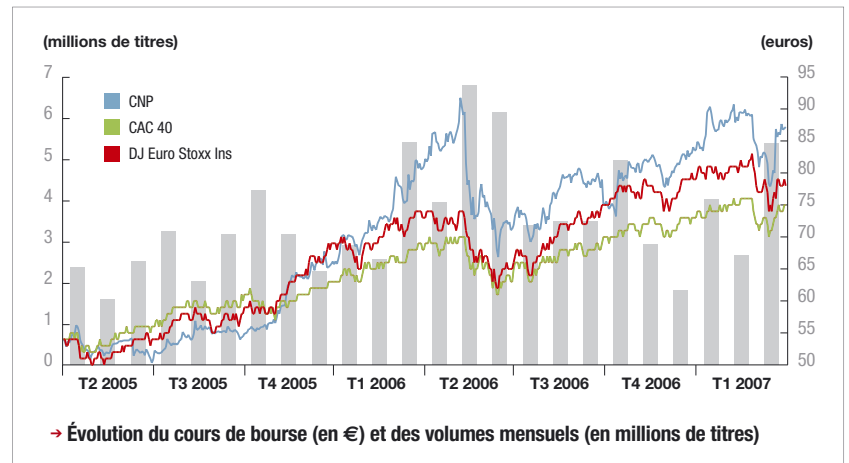
Faits marquants 2006

- Prolongation du pacte d'actionnaires (Etat, Caisse des Dépôts, La Poste et le groupe Caisse d'épargne) jusqu'à fin 2015. La Caisse des Dépôts a fait part de son intention de porter sa part à 40 % du capital de CNP Assurances ;
- Renouvellement des accords commerciaux avec La Banque Postale et les Caisses d'épargne jusqu'à fin 2015 ;
- Acquisitions de 49,9 % d'Ecureuil Vie détenus par les Caisses d'épargne et de Skandia Vida en Espagne.



Progression de 27 % de l'action

Sur l'année 2006, le titre CNP Assurances a progressé de 27 %. Cette performance demeure supérieure à celle du CAC 40 (+ 17,5 %) et à celle du DJ Eurostoxx Insurance (+ 16,3 %), indice européen des principales sociétés d'assurance. Depuis l'introduction en bourse en octobre 1998, le cours de l'action a plus que triplé fin 2006. Au 31 décembre 2006, la capitalisation boursière s'élevait à près de 12 Md€. En 2006, CNP Assurances comptait 175 000 actionnaires individuels.



Pour en savoir plus ■ www.cnp.fr

Partenaire du développement des entreprises

La Caisse des Dépôts est un intervenant majeur du capital investissement en France. Elle a initié en 1994, avec l'Etat, le premier programme triennal PME, destiné à accompagner les entreprises – le plus souvent non cotées –, dans toutes les phases de leur développement. Réorganisé en 2006 afin de séparer clairement les missions d'intérêt général et les activités concurrentielles, le pôle dédié de la Caisse des Dépôts comprend désormais deux sociétés de gestion distinctes, agréées par l'AMF : CDC Entreprises, dédiée à l'intérêt général, et CDC Capital Investissement, au secteur concurrentiel.

■ CDC Entreprises

CDC Entreprises (100 % Caisse des Dépôts) est en charge des activités d'intérêt général de l'Établissement public dans le domaine du capital investissement. Elle a pour mission de développer les différents segments de ce marché afin de favoriser le financement des PME françaises de croissance, technologiques ou de l'industrie traditionnelle, créatrices de valeur et d'emploi. CDC Entreprises intervient directement et indirectement, de l'amorçage technologique aux petites transmissions, au niveau national et régional. Ses investissements, réalisés majoritairement pour compte propre, conduisent à participer au capital des PME jusqu'à un montant maximum de 15 M€ par entreprise. CDC Entreprises gère 1,6 Md€ dont 1,16 Md€ pour compte propre de la Caisse des Dépôts.

Activité de fonds de fonds

CDC Entreprises gère principalement des fonds de fonds et prend des participations minoritaires aux côtés d'acteurs publics et privés dans des organismes et des véhicules de capital investissement régional, national et technologique. Elle investit aux conditions de marché ce qui lui permet d'exercer un effet d'entraînement auprès des investisseurs privés.

L'activité de fonds de fonds de CDC Entreprises a connu un rythme soutenu en 2006 avec le lancement en fin d'année du programme France Investissement : plus de 250 M€ ont été engagés sur fonds propres dans des fonds d'amorçage, dans des fonds de capital risque et dans des fonds de capital développement.



Développement durable

Des investissements socialement responsables

Depuis 2004, CDC Entreprises inscrit ses actions dans une démarche de développement durable, notamment concrétisée par la création de deux fonds d'investissement dans les secteurs de l'énergie et de l'environnement et la sensibilisation de ses propres gestionnaires de fonds directs et indirects aux principes d'un investissement socialement responsable.

Au titre de France Investissement, cette démarche est étendue à l'ensemble des fonds sollicitant une souscription. ■



221 participations
en portefeuille



d'actifs sous gestion,
dont 1,16 Md€ pour
compte propre de la
Caisse des Dépôts

En outre, dans le cadre du dispositif France Investissement, CDC Entreprises :

- va consacrer 200 M€ sur la période 2006-2007 à des investissements minoritaires dans six fonds de fonds privés (AGF, Caisse nationale des caisses d'épargne, Natexis PE et Société Générale Asset Management, Axa PE et Groupama) ;
- soutient les autres acteurs de la chaîne de financement (*business angels*, fonds mezzanine...).

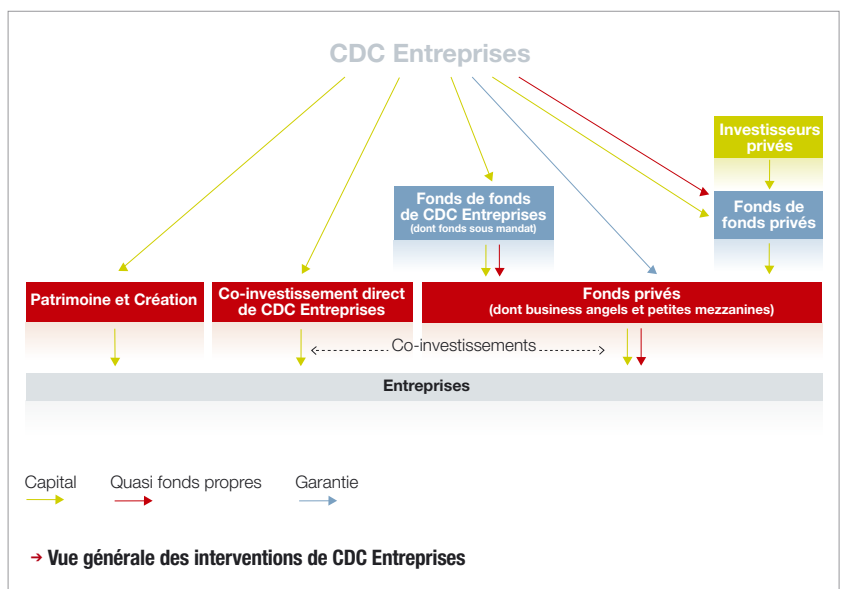
CDC Entreprises dans le dispositif France Investissement

Dans le cadre du dispositif France Investissement, lancé fin 2006, CDC Entreprises poursuit les activités de son Programme PME Innovation avec des moyens financiers plus importants et un champ d'interventions élargi. Le dispositif prévoit que la Caisse des Dépôts consacre en moyenne 300 M€ par an pendant 6 ans, dont 100 M€ annuels investis dans les fonds de fonds privés, pour renforcer les fonds propres des PME françaises, soit un total estimé à près de 2 Md€ sur la période.

Activité d'investissement direct

CDC Entreprises détient également un portefeuille de participations directes dans les entreprises, via des fonds ouverts à des tiers : le Fonds de co-investissement pour les jeunes entreprises (FCJE), dont la période d'investissement est aujourd'hui achevée, ainsi que par l'intermédiaire du Fonds Patrimoine et Création (P&C), créé en 2005, qui intervient dans les domaines de l'édition littéraire, du cinéma, de l'audio-visuel, de la musique et du luxe.

CDC Entreprises renforce ses interventions de co-investissement direct en étendant leur champ aux opérations de croissance externe et de regroupement, de développement à l'international, notamment en vue de cotations ultérieures. Quelque 30 M€ par an seront engagés dans un nombre limité d'opérations, supérieures à 1,5 M€, en lien avec les fonds de son portefeuille. Les opérations de croissance et de transmission inférieures à 2 M€ sont gérées par Avenir Entreprises Gestion, filiale de CDC Entreprises.



Pour en savoir plus ■ www.cdcentreprises.fr



■ CDC Capital Investissement

Acteur historique du capital investissement français, héritier de CDC Participations créé en 1982, CDC Capital Investissement (100 % Caisse des Dépôts), né en 2006 du rapprochement de CDC Entreprises Capital et CDC Entreprises Services Industries, a réalisé plus de 60 opérations depuis dix ans.

CDC Capital Investissement est une société de gestion de portefeuilles agréée par l'AMF. Plus de la moitié de ses quarante collaborateurs sont des professionnels expérimentés de l'investissement en fonds propres dans les PME.

Elle gère des fonds communs de placement à risques (FCPR) pour un total dépassant 1,6 Md€. La Caisse des Dépôts, CNP Assurances et le groupe Caisse d'épargne sont ses principaux partenaires financiers. L'année 2006 a vu l'accroissement de ses moyens d'intervention qui ont été portés de 420 à 820 M€.

Les fonds communs de placement gérés par CDC Capital Investissement interviennent en fonds propres dans des entreprises dont la valorisation s'étend de 30 M€ à 1 Md€ (dette incluse). Ces prises de participation sont en règle générale majoritaires. Elles visent à accompagner dans la durée des opérations de transmission d'entreprises, de reconstitution de leur capital ou de cessions de filiales ou de branches par des grands groupes. La qualité de l'équipe de direction et un plan de croissance ambitieux et réaliste de la société sont des éléments clés d'appréciation des prises de participation.

C'est dans ce cadre que 250 M€ ont été investis en 2006 dans :

■ **Agro Service 2000** : spécialiste de la distribution de matériel agricole (28 M€ de chiffres d'affaires en 2006) dont CDC Capital Investissement soutient la stratégie d'ouverture de magasins afin de créer une des premières enseignes de distribution tournée vers le monde agricole ;

■ **Frères Blanc** : groupe constitué de grandes brasseries parisiennes et de restaurants « Chez Clément » (109 M€ de chiffre d'affaires en 2006) dont CDC Capital Investissement accompagne la politique de développement axée en partie sur les opérations de croissance externe ;

■ **Maisons Pierre** : 3^e constructeur français de maisons individuelles (100 M€ de chiffre d'affaires en 2006) dont CDC Capital Investissement soutient le très fort potentiel de croissance ;

■ **Marc Orian** : 1^{er} réseau français de bijouterie en centres commerciaux (130 M€ de chiffre d'affaires en 2006) ;

■ **Quick** : leader de la restauration rapide en Belgique et 2^e en France (761 M€ de chiffre d'affaires en 2006).

Une organisation resserrée

Plusieurs participations dans des filiales ou des sociétés de gestion ont été cédées en 2006 de manière à ne conserver que l'activité de capital développement-transmission et de LBO dont les moyens ont été renforcés. Ainsi, les dirigeants de Fondinvest Capital et IFE gestion, qui gèrent respectivement des fonds de fonds et des fonds de financement mezzanine, se sont vu céder le contrôle de ces deux filiales. Les deux plus importantes filiales ont par ailleurs été fusionnées pour donner naissance à CDC Capital Investissement. Enfin, la Caisse des Dépôts a racheté les 35 % de CDC Entreprises Capital Investissement auparavant détenus par le groupe Caisse d'épargne en juillet 2006.



32 participations
en portefeuille

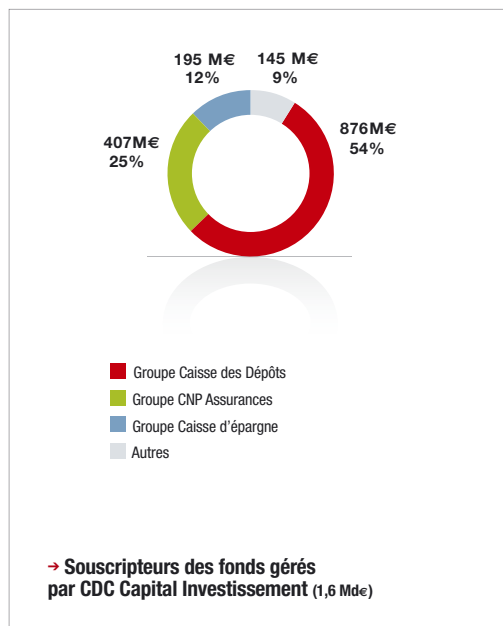
1,6 Md€

10 fonds sous gestion

Parallèlement aux acquisitions, CDC Capital Investissement a poursuivi la gestion active des fonds anciens. 626 M€ de cessions ont été réalisées : Cegelec, Trefilactions, Batisanté, Gerflor, TDF (cession signée en 2006 mais effective en 2007) et IPSEN introduit en bourse. Ces cessions ont représenté en moyenne un taux de rentabilité interne annuel de 35 % et un multiple de 2,5 fois l'investissement réalisé.

Par ailleurs, CDC Capital Investissement s'est vu confier la gestion du portefeuille « historique » issu d'Ixis Private Equity, société reprise en 2004 dans le cadre des accords de refondation du partenariat avec le groupe Caisse d'épargne. Ce portefeuille est logé dans CDC Entreprises Capital Investissement (CDC ECI) dont la Caisse des Dépôts a racheté en juillet 2006 les 35 % détenus par le groupe Caisse d'épargne. CDC ECI a dégagé un résultat net de 64 M€ en 2006.

Enfin, CDC ECI, dans le cadre du recentrage des activités de capital investissement concurrentiel du groupe sur le LBO et le capital développement transmission, a cédé à leurs équipes dirigeantes le contrôle des sociétés de gestion Fondinvest Capital (fonds de fonds), IFE 2 (mezzanine) et sa participation minoritaire dans la société de gestion espagnole GED Iberian.



Pour en savoir plus ■ www.cdcci.fr

Filiales immobilières : demeurer un acteur majeur du secteur

La Caisse des Dépôts est un acteur majeur de l'immobilier en France comme investisseur, prêteur et comme opérateur au travers de ses filiales : Société nationale immobilière, qui constitue le pôle immobilier d'intérêt collectif du groupe et Icade, acteur global qui intervient dans le domaine concurrentiel.

■ Société nationale immobilière

Pour le groupe SNI (100 % Caisse des Dépôts), l'année 2006 a été marquée par d'importants mouvements de périmètre inscrits pour les plus significatifs dans le cadre des cessions d'actif du groupe des Caisses d'épargne vers la Caisse des Dépôts. Ainsi, la SNI a pris le contrôle de 100 % de la SAGI et de 97 % d'Efidis, groupe de 3 SA HLM gérant 44 600 logements. Simultanément, la SNI a 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, et de premier bailleur francilien avec un patrimoine de 112 000 logements familiaux.

Les métiers du groupe

Le groupe SNI, en couvrant l'intégralité de l'offre locative, occupe une position unique en France sur ce segment d'activité :

■ **le logement social** : cette activité a été portée en 2006 par les 12 Entreprises sociales pour l'habitat (ESH) en province et une SA HLM en Ile-de-France, OSICA, anciennement SCIC Habitat Ile-de-France. Le patrimoine de logements sociaux comprenait 135 000 logements et foyers, dont 44 000 en Ile-de-France. L'acquisition d'Efidis accroît ce pôle de 44 807 logements ;

■ **le logement intermédiaire** : la SNI (5 établissements) et ses filiales possèdent plus de 75 000 logements locatifs. Ses clients sont pour 80 % des réservataires publics auxquels s'ajoutent des collecteurs du 1 % logement et des particuliers ;

■ **les services aux collectivités** : la SCET, CD Cités et CD Habitat ont poursuivi en 2006 leur recentrage en terme de services et d'assistance aux 220 SEM du réseau.

Montigny le Bretonneux -
Résidence Manet - Une réhabilitation
qui a réduit de 9 tonnes les émissions
annuelles de CO₂



Développement durable

Certification "Habitat et Environnement"

Les deux pôles logement du groupe, social et intermédiaire, se sont vu remettre par l'organisme Qualitel la certification « Habitat et Environnement » sur différentes opérations de constructions neuves et ont engagé la certification « Patrimoine Habitat et Environnement » pour des opérations de réhabilitation. ■



258 100

logements SNI,
1^{er} bailleur français

L'activité du groupe en 2006

■ Le logement social

La relance du développement d'OSICA s'est accélérée en 2006 avec un rythme de près de 600 ordres de services. Les loyers progressent faiblement (+ 0,5 %), notamment en raison des vacances organisées pour les démolitions ANRU dont OSICA est l'un des 2 principaux partenaires en France avec 23 projets. 65 M€ ont été investis sur le parc en 2006. Dans les 12 Entreprises sociales pour l'habitat (ESH) de province, la montée en puissance des ordres de services constatée en 2006 (1 465) devrait permettre d'atteindre, à partir de 2007, 2 300 logements livrés par an. Les cessions (564 en 2006) correspondent à l'objectif minimum de 0,5 % du parc. Le montant total des travaux d'investissement sur le parc en 2006 atteint 36 M€.

■ Le logement intermédiaire

La SNI a accru son périmètre en 2006, avec la reprise de 10 parcs de gendarmerie représentant 2 600 logements auprès des conseils généraux, l'acquisition de 857 logements d'Icade à Lacq et, enfin, la livraison de plus de 750 logements. Le programme de cessions de la SNI a atteint en 2006 le niveau élevé de 1 340 logements.

■ Les sociétés de services

La SCET a négocié dans de bonnes conditions la mise en concurrence de prestations générée par l'ordonnance du 6 juin 2005. Le chiffre d'affaires des contrats de réseau n'a baissé que de 4 % malgré la mise en concurrence de 50 % des contrats.

Les résultats financiers

Le montant du chiffre d'affaires hors charges locatives refacturées ressort à 442 M€. Le résultat courant à 100 M€ (+ 14 %) représente 2,5 fois le résultat exceptionnel. Le résultat net s'établit à 100 M€, les plus-values de cessions absorbant l'impact de l'impôt sur les sociétés. L'actif immobilisé atteint 2,9 Md€.

Le résultat d'OSICA est pénalisé par la faible augmentation des loyers (cf. supra) et par l'impact des éléments exceptionnels enregistrés en 2005 (cession du patrimoine parisien). Au total, le résultat recule de 17 M€ mais reste à un niveau acceptable (15,5 % des loyers).

Les produits locatifs des ESH de province s'établissent à 316 M€ (+ 4,2 %). En progression de 8 %, le résultat net s'élève à 44 M€ (14 % des loyers).

Les perspectives 2007

Le groupe SNI, qui comprend 4 400 collaborateurs début 2007, se fixe des objectifs ambitieux de développement, en phase avec les politiques publiques. En dépit d'un environnement difficile (rareté du foncier...), le groupe s'engage en 2007 à lancer 5 000 ordres de services de construction (soit environ 2 % de son parc) dont 3 500 logements sociaux, 1 500 logements intermédiaires et de gendarmerie. La priorité portera également sur la mise en place du dispositif d'accession sociale adossée au mécanisme d'acquisition différée du foncier dans le cadre du partenariat avec le Crédit Immobilier de France.

Pour en savoir plus ■ www.groupesni.fr



■ Icade

Icade (64,7 % Caisse des Dépôts), cotée à la bourse de Paris depuis le 12 avril 2006, est un développeur immobilier intégré présent sur les trois grands marchés immobiliers : logement des particuliers locataires, accédants ou investisseurs, immobilier tertiaire des entreprises et investisseurs institutionnels (bureaux, locaux d'activités, loisirs et commerces) et immobilier public-santé (équipements collectifs et de santé) des collectivités, administrations et services publics.

Icade a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires consolidé de 1 327,2 M€, en hausse de 12,5 % par rapport à 2005. L'excédent brut opérationnel (EBO) progresse de 30,6 % et atteint 262,3 M€.

Le résultat net consolidé part du groupe en 2006 progresse de 140,5 M€ pour s'établir à 211,3 M€.

Logement

Grâce au dynamisme de la promotion logement (Icade Capri) et aux loyers d'Icade Patrimoine (foncière de 44 000 logements), le chiffre d'affaires de ce marché progresse de 20,9 % à 847,2 M€.

Le chiffre d'affaires d'Icade Capri a atteint 553,3 M€ en 2006 (+ 32,9 % sur un an). Cette progression provient notamment de l'augmentation (+ 13,5 %) du nombre de ventes notariées et de la croissance des mises en chantier lancées (+ 18 %). Le chiffre d'affaires d'Icade Patrimoine progresse de 5,6 % pour atteindre 203,4 M€ en 2006. Cette croissance s'explique principalement par l'impact des augmentations de loyers liées à l'indexation pour 7,0 M€.

Le chiffre d'affaires des activités de services au logement diminue de 0,5 M€, passant à 91,2 M€ au 31 décembre 2006.

Tertiaire

Sur ce marché, le chiffre d'affaires diminue de 2 % à 352 M€ en raison de la baisse de l'activité promotion (Icade Terial) liée à la fin du programme « les Portes d'Arcueil » fortement contributeur au chiffre d'affaires de la promotion tertiaire en 2005 (128 M€). Les foncières tertiaires enregistrent de bons résultats, avec une progression de 6,5 % de leur chiffre d'affaires, et l'intégration de la foncière allemande.

Le chiffre d'affaires d'Icade Terial s'établit à 126,0 M€ en 2006, en diminution de 45 M€ par rapport à 2005 du fait de la livraison en juin 2006 du programme « les Portes d'Arcueil », dont la contribution au chiffre d'affaires est passée de 128 M€ en 2005 à 53,4 M€ en 2006. Le chiffre d'affaires d'Icade EMGP s'élève à 62,8 M€ en 2006, en recul de 2,6 % par rapport à 2005. L'incidence du transfert de Manutra et Manutra Sécurité en 2006 s'élève à -4,9 M€. Ces deux éléments exceptés, la croissance des loyers est de 5,4 %. Le chiffre d'affaires consolidé d'Icade Foncière des Pimonts s'élève à 51,7 M€ en 2006, soit une progression de 6,9 % sur 2005, qui reflète notamment la location de deux nouveaux immeubles.

+12,5%

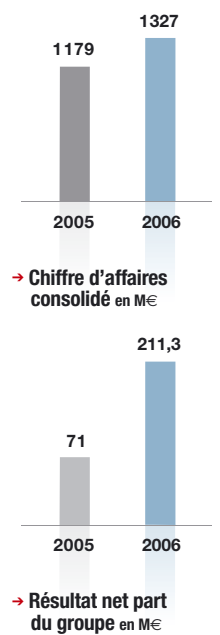
de croissance
du chiffre d'affaires
consolidé en 2006

La foncière allemande Icade Reit – et ses filiales – nouvellement créée pour porter les actifs rachetés à DaimlerChrysler, a enregistré en 2006 un chiffre d'affaires de 5,7 M€. Le portefeuille est composé de près de 150 000 m² d'immeubles tertiaires (hors parkings) et de 7,4 hectares de réserves foncières (72 hectares supplémentaires sont en cours d'acquisition). Depuis l'acquisition en août et décembre 2006, la commercialisation de plus de 14 000 m² a pu être réalisée et le taux d'occupation physique atteint 76,4 %.

Public et Santé

Sur le marché du public et de la santé, le chiffre d'affaires progresse de 31 % à 124,2 M€ grâce à l'activité de promotion. Dans ce secteur, Icade G3A a réalisé un chiffre d'affaires de 68,6 M€ contre 39,4 M€ en 2005, soit une augmentation de 74,3 %. Celle-ci reflète l'orientation stratégique d'une activité

de plus en plus tournée vers le développement d'opérations de promotion ou réalisées en partenariat public-privé (PPP). En 2006, Icade a en effet remporté 5 contrats de partenariat public-privé, portant le total des PPP à 13, et livré 3 opérations de promotion de bureaux pour près de 15 000 m². Fin 2006, le portefeuille de projets d'Icade dans le domaine de la promotion public et santé représente 148 000 m² en cours de réalisation et 164 000 m² en cours de montage. Le chiffre d'affaires des activités de services sur le marché Public et Santé s'est élevé à 52,5 M€ en 2006 en diminution de 4,95 % sur 2005. Cette baisse reflète, d'une part, un recul du chiffre d'affaires d'Icade G3A de 1,6 M€ concernant notamment les produits des activités annexes et, d'autre part, une diminution du chiffre d'affaires d'Icade Sethi-Setae de 1,2 M€ (l'année 2005 avait été une année de forte croissance de son activité).



Développement durable

Une charte au service de l'environnement

Dans son activité de développement immobilier, Icade porte une attention particulière :

- à la conception architecturale et à l'intégration paysagère des complexes immobiliers aux sites ;
- à la sécurité des réalisations (matériaux de qualité et durables) ;
- à l'optimisation de la consommation énergétique ;
- au traitement des espaces extérieurs, privilégiant les espaces verts à faible consommation d'eau.

En tant que promoteur, Icade a mis en place en 2003, une charte environnementale sur le marché du logement, établie à partir des principes adoptés par l'association HQE®. ■

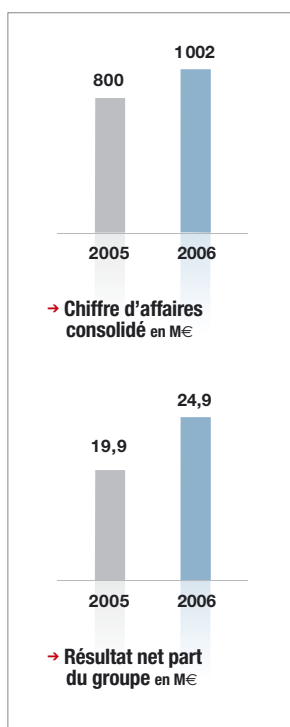
Aubervilliers - Bâtiment 270
certifié "NF bâtiments tertiaires,
démarche HQE"



Filiales de services : accompagner les projets des collectivités locales

La Caisse des Dépôts a créé et développé des sociétés de services pour accompagner les collectivités locales dans leurs projets : Transdev (transport de voyageurs), Egis (infrastructures), Compagnie des Alpes (sites de loisirs), VVF Vacances/Santoline (hébergement touristique). Le savoir-faire de ces filiales permet à la Caisse des Dépôts de conforter l'un de ses axes stratégiques : être un partenaire de long terme des collectivités territoriales.

■ Transdev



Transdev (68 % Caisse des Dépôts) est un opérateur de transport public d'envergure européenne. Il assure les déplacements d'un milliard de passagers par an, à travers 88 réseaux urbains, 39 réseaux interurbains en France, en Grande-Bretagne, au Portugal, en Italie, en Espagne, en Allemagne et en Australie.

Avec un chiffre d'affaires géré de 1,9 Md€, dont 42 % hors de France, et un chiffre d'affaires consolidé en progression de 25 % à 1 Md€, Transdev génère en 2006 une croissance exceptionnelle. Le résultat net part du groupe s'établit à 24,9 M€ en progression de 25 % par rapport à 2005. Ce développement résulte des bonnes performances du périmètre acquis et d'opérations de croissance réussies à l'international.

En France, la croissance du groupe s'appuie sur des gains significatifs de réseaux (concession de Reims, Chartres, Albertville, Montauban, Moulins), attestant de la confiance dont bénéficie Transdev auprès des collectivités locales.

En 2006, Transdev a participé à 4 lancements de tramways (création de lignes dans les réseaux de Valenciennes et Mulhouse, ouverture d'une troisième ligne à Grenoble et d'une deuxième à Montpellier) qui ont confirmé la capacité du groupe à mener à leur terme des projets d'envergure. Avec un niveau de service comparable à celui d'un tramway, le BusWay® (bus à haut niveau de service) nantais, lancé en novembre 2006, a dépassé ses objectifs de fréquentation.

Le développement hors de France a été poursuivi avec notamment l'acquisition de la Société Blazefield en Grande-Bretagne, la prise de contrôle du groupe Sterzenbach en Allemagne et, en Espagne, le gain de l'assistance à la construction, de l'exploitation et de la maintenance de 2 nouvelles lignes de tramway à Madrid.

Pour accompagner cette croissance, les actionnaires de Transdev ont financé en novembre une augmentation de capital de 80 M€.

Parallèlement, le groupe se dote d'une marque fédératrice. Tout en respectant leurs identités locales, les filiales de Transdev affichent désormais leur appartenance au groupe. 80 % des véhicules concernés arborent les nouvelles couleurs. Le groupe gère un parc de près de 10 000 autocars et autobus, 950 tramways et 92 métros légers, 20 trains et 23 navettes fluviales. Avec 9 réseaux de tramway en exploitation (Grenoble, Melbourne, Montpellier, Mulhouse, Nantes, Nottingham, Orléans, Strasbourg, Valenciennes), 2 réseaux en construction (Madrid, Ténériffe), 2 réseaux en projet (Edimbourg, Reims) et 2 métros en exploitation (Porto, Gênes), Transdev occupe une place de leader mondial sur ce marché.

Pour en savoir plus ■ www.transdev.eu

Développement durable

La sécurité et la formation, priorités de Transdev

Transdev s'attache à un exercice responsable de son métier d'opérateur de transport via ses engagements sur le plan humain (formalisation d'un programme pour développer l'application de la Charte de la Diversité, création de pôles régionaux de formation...) et la conduite d'un programme d'audit environnement et sécurité du travail sur ses sites. ■



■ Egis

Egis (100 % Caisse des Dépôts) est un des premiers groupes européens d'ingénierie dans les infrastructures et les systèmes de transport (routier, ferré, aérien et urbain), l'eau et l'environnement. Son offre globale associe l'ingénierie, le montage de projets et l'exploitation de concessions autoroutières et aéroportuaires. Egis a profité de la croissance du marché en 2006 et atteint un carnet de commandes record de 21 mois d'activité.

Activités en 2006

Dans l'ingénierie, Scetauroute a signé deux contrats de maîtrise d'œuvre pour l'autoroute A89 Lyon-Balagny (45 M€). Des projets marquants ont été achevés : la LGV Est, la couverture du périphérique de Paris (Porte des Lilas) et le percement entre les Vosges et l'Alsace du tunnel Maurice-Lemaire. Semaly compte 8 mises en service de lignes de tramway (Paris, Montpellier, Lyon, etc.). Les sociétés régionales ont fortement développé leurs activités d'ingénierie au service des collectivités locales : piétonisation du centre-ville d'Amiens, maîtrise d'œuvre de la place de la République à Metz, aménagement du quai Rambaud à Lyon, etc.

Egis poursuit sa diversification. Elle a acquis la société Sofréavia spécialisée dans l'aérien et l'aéroportuaire. BCEOM a développé en France ses activités dans l'eau.

Hors de France, l'ingénierie a été active en Europe centrale (Roumanie) ou sur le bassin méditerranéen (Algérie, Maroc). BCEOM India et Semaly viennent de remporter, ensemble, les études de faisabilité du métro de New Delhi.

Le pôle montage de projets et exploitation réalise une année exceptionnelle avec la signature des contrats de concession et d'exploitation des aéroports à Chypre, des contrats d'exploitation du tunnel de Dublin et le gain du premier partenariat public-privé autoroutier en Autriche.

Résultat net part du groupe : + 26 %

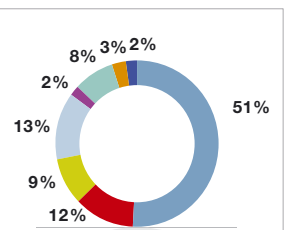
Le total des produits des activités opérationnelles atteint 381,5 M€ (+ 2,6 %). Le résultat net part du groupe s'élève à 18,5 M€ (+ 26 %).

Le projet « One »

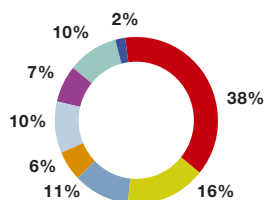
L'année 2006 a été également consacrée à la préparation du projet d'entreprise qui a largement mobilisé les cadres de direction et les experts du groupe. Des objectifs ambitieux de développement ont été fixés. Un projet de réorganisation a été élaboré, sa mise en œuvre est prévue dès 2007.

Développement durable Une recherche primée

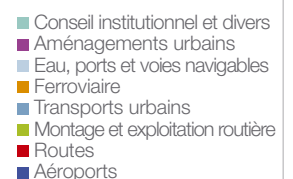
Des études sur la vulnérabilité des infrastructures au changement climatique ont abouti à l'élaboration d'un outil d'alerte et de simulation destiné aux exploitants d'infrastructures. ESPADA, un système intégré de prévision et de gestion de crises sur les inondations en milieu urbain, a reçu du ministère de l'Équipement le prix spécial du grand prix national de l'ingénierie. ■



→ Répartition du chiffre d'affaires 2006 par zone géographique



→ Répartition de l'activité par ligne de produit (au 31/12/2006)



24 millions

de visiteurs en 2006
dans les sites
européens de la
Compagnie des Alpes



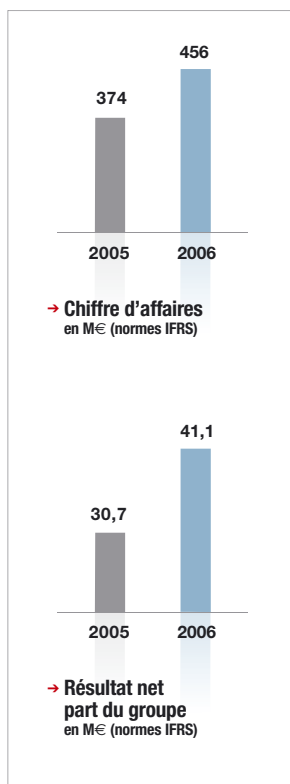
■ Compagnie des Alpes

La Compagnie des Alpes (42 % Caisse des Dépôts) est un acteur majeur du secteur des loisirs en Europe, présent dans deux domaines complémentaires, le ski et les parcs de loisirs. Au cours de l'exercice 2005-2006, elle a développé ses activités dans 14 domaines skiables et 21 parcs de loisirs, répartis dans 7 pays d'Europe, et dont la fréquentation totale a atteint 24 millions de visites.

La marge brute (excédent brut opérationnel) de la Compagnie des Alpes a progressé de 28 % à 138,4 M€ et le groupe a réussi à maintenir le niveau de marge de l'exercice 2004-2005 à périmètre comparable (29 %). Le résultat net part du groupe, en augmentation de 33,8 %, s'élève à 41,1 M€.

Stratégie et perspectives

La stratégie de croissance est de conserver, sur le moyen terme, un équilibre entre les deux métiers, tant au niveau du chiffre d'affaires que de la formation des cash-flows libres. C'est un excellent moyen de réduire l'intensité de l'exposition aux risques liés à la concentration de l'activité dans les domaines skiables : désormais, l'exploitation du groupe se déroule sur toute l'année, le risque climatique est mieux diversifié et le risque de fréquentation mieux réparti. Enfin, les modèles économiques des deux secteurs sont très complémentaires sur le plan de la production des cash flows et des besoins en investissement.



Résultats 2006

L'exercice a été marqué par une très forte dynamique de croissance externe. Après la prise de contrôle totale de Serre-Chevalier Ski Développement en décembre 2005, la Compagnie des Alpes a en effet acquis en mai 2006 cinq grands parcs de loisirs, dont quatre exploités sous la marque Walibi. Elle a atteint ainsi un des objectifs fixés en 2002, qui était d'équilibrer ses deux activités, ski et parcs de loisirs. Le financement de cette acquisition de 240 M€ a été assuré en partie par une augmentation de capital d'environ 75 M€, entièrement souscrite, ce qui témoigne de la confiance des actionnaires dans la stratégie de croissance du groupe. Grâce à la croissance externe, le chiffre d'affaires consolidé du groupe atteint 456 M€ (+ 21,8 %). A périmètre comparable, la progression aurait été de + 0,8 %. L'activité ski a affiché un retour à une croissance de l'ordre de 4,4 %, tandis que les parcs de loisirs ont souffert de l'été le plus froid et le plus pluvieux depuis plus de dix ans et ont vu leur chiffre d'affaires à périmètre comparable reculer de 1 %.

Pour en savoir plus
■ www.compagniedesalpes.com

450
mille

clients reçus en 2006



■ VVF Vacances

Numéro 1 des clubs de vacances en France, VVF Vacances se positionne comme le spécialiste des vacances en club pour les familles européennes. VVF Vacances exploite 52 clubs en location ou en demi-pension, soit environ 40 000 lits, dont 70 % sur le littoral et 20 % en stations d'altitude à la montagne, sur des emplacements privilégiés. En 2006, VVF Vacances, qui emploie 1 230 personnes (soit jusqu'à 2 000 personnes en saison), a reçu 450 000 clients.

Développement durable

Intégration des sites à l'environnement local

Les enjeux environnementaux des rénovations sont importants, le programme portant sur des villages de vacances datant des années 70, situés sur des emplacements privilégiés : destruction d'un immeuble de style barre monobloc aux Ménuires (Savoie) pour le remplacer par une résidence de chalets ■ Au Grau-du-Roi (côte languedocienne), reprise des bâtiments du site dans une architecture camarguaise. ■

Actualités et résultats en 2006

L'exercice 2006, clos le 31 octobre, se caractérise par un chiffre d'affaires relativement stable, à 146 M€. Compte tenu d'une bonne maîtrise de la productivité des structures commerciales et administratives, la marge brute affiche une progression significative par rapport à l'exercice précédent (+ 11 % à 35 M€). Le résultat net s'établit à 2,3 M€.

La commercialisation des séjours est réalisée par VVF Vacances elle-même, via son site Internet (13 500 connexions par jour en moyenne), son « Call Center » intégré (600 000 appels entrants par an), et par des opérations de marketing direct (30 millions de messages par an).

Les négociations exclusives engagées avec Groupama en vue de la reconstitution du capital de l'ensemble du pôle immobilier et du pôle exploitation, ont été conclues au cours de l'exercice. Le *closing* de cette opération, intervenu le 24 juillet,

a permis la création de la SAS Santoline, société tête du nouveau groupe VVF (VVF Vacances, VVF Patrimoine et leurs filiales) dont la répartition du capital (Caisse des Dépôts 40 %, Finama-Acto 55 %) permet à la Caisse des Dépôts de conserver un rôle stratégique dans l'évolution de VVF.

Perspectives

Dès la mise en place de la nouvelle gouvernance, 8 nouveaux chantiers de rénovation ont été lancés pour un budget de 35 M€ sur huit sites (6 000 lits, 15 % de la capacité d'accueil totale).

L'attractivité commerciale des sites continuera d'être renforcée avec la poursuite du plan de rénovation du parc et son développement, conjugués à une amélioration de la productivité.

Pour en savoir plus ■ www.vvf-vacances.fr