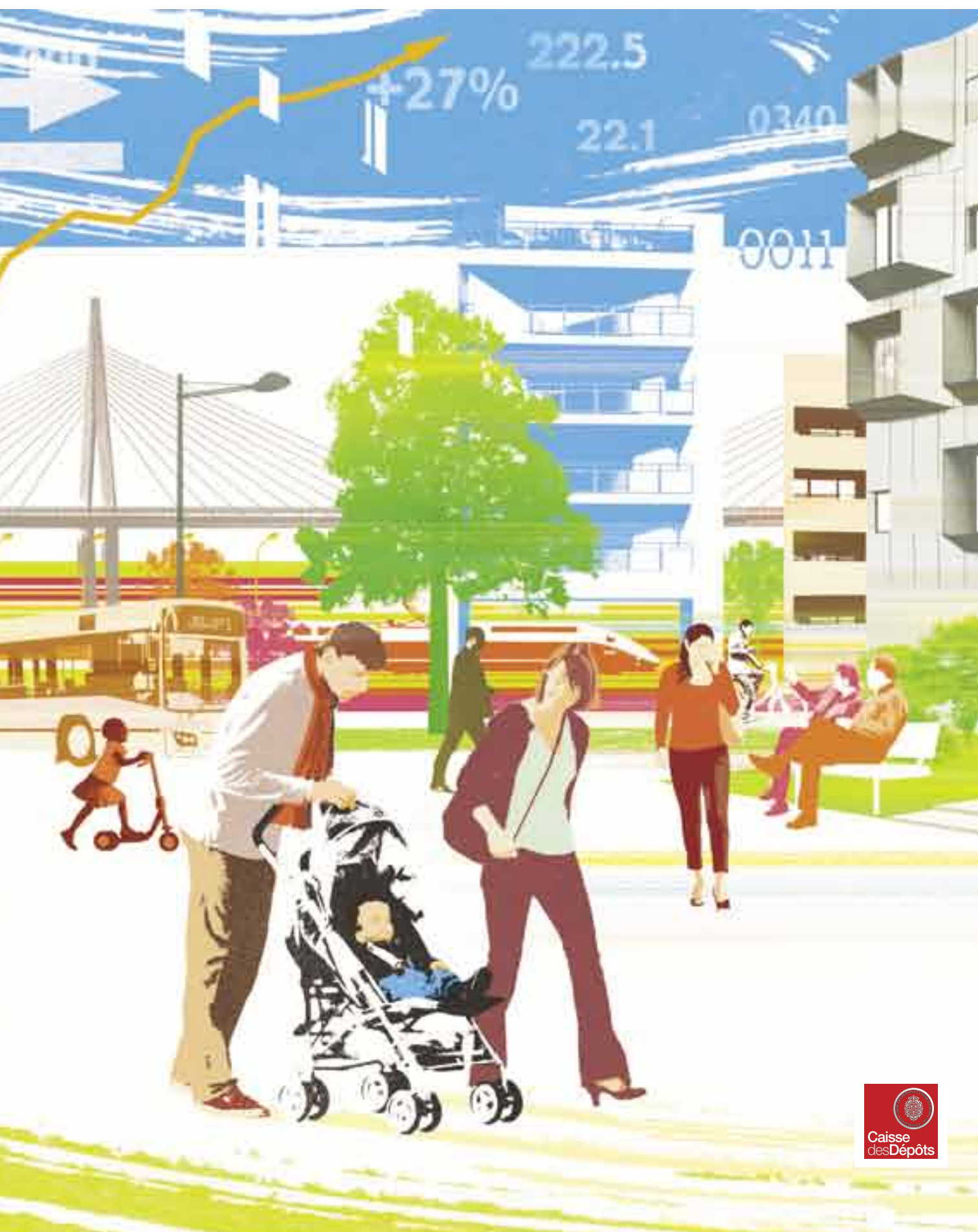




Au cœur de la Caisse des Dépôts, le fonds d'épargne est l'instrument irremplaçable qui permet le financement, au meilleur coût, du logement social, de la politique de la ville et des équipements de l'aménagement du territoire (grandes infrastructures interurbaines, tramways, hôpitaux, universités).

SOMMAIRE

Il assure, d'une part, la sécurité et la liquidité de l'épargne réglementée (livret A, ...) collectée par les réseaux bancaires et centralisée à la Caisse des Dépôts et, d'autre part, sa transformation en prêts à long terme pour des investissements d'intérêt général. Pour assurer l'équilibre de ce mécanisme de transformation de l'épargne en prêts à long terme, une part importante des fonds est placée sur les marchés financiers.

FAITS MARQUANTS ET CHIFFRES CLEFS 2011	2
<i>Point de vue : Regard sur le logement social en Europe, Vit Vanicek</i>	3
LES PRÊTS	
Évolution globale des signatures de prêts	5
Le logement locatif social	5
<i>Regard d'expert : La production de logements en 2011, Jean-Pierre Schaefer</i>	6
Politique de la ville	8
Habitat spécifique	8
Infrastructures durables	8
Soutien aux entreprises	9
Financement exceptionnel des collectivités locales et des établissements publics de santé	9
Évolution des encours	10
Perspectives d'activité	10
Montant des contrats signés en 2011 par secteur et type d'intervention	11
Exemples de réalisations financées	12
LA GESTION FINANCIÈRE	
Financer les prêts d'intérêt général, assurer la liquidité de l'épargne populaire	15
Évolution du portefeuille	15
<i>Regard d'expert : Les conséquences de la crise pour l'investisseur de long terme, Yann Tampereau</i>	16
LA COLLECTE	
Retour sur les règles de centralisation des fonds du livret A et du LDD	19
Évolution de la collecte tous guichets et de la collecte centralisée	19
<i>Regard d'expert : Le livret A, refuge de l'épargnant ? Isabelle Piercourt-Jost</i>	20
BILAN ET RÉSULTAT	
L'évolution du bilan en 2011	23
Le résultat au 31 décembre 2011	25
LA DIRECTION DES FONDS D'ÉPARGNE	
Gouvernance	27
Organisation	27
COMPTES ANNUELS DU FONDS D'ÉPARGNE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS	29



ÉDITO

L'année 2011 est une année exceptionnelle au cours de laquelle le fonds d'épargne a su démontrer toute son utilité, toute sa réactivité et toute sa résistance dans un contexte particulièrement difficile.

Plus de 22 Md€ de nouveaux prêts ont été signés sur l'ensemble du territoire : il s'agit du plus haut niveau jamais atteint. Ils recouvrent notamment le financement de long terme de plus de 120 000 nouveaux logements sociaux, plus de 200 000 logements sociaux réhabilités, 257 opérations de politique de la ville, 9 000 nouvelles places d'hébergements pour personnes âgées, et plus de 60 projets d'infrastructures durables.

Alors que les collectivités locales devaient faire face à un assèchement du crédit bancaire et ne pouvaient assurer le financement de leurs investissements, la Caisse des Dépôts a également mis en œuvre à la demande des pouvoirs publics une enveloppe de 5 Md€ de financements. Les équipes de la Caisse des Dépôts se sont mobilisées en un temps record pour répondre aux besoins sur l'ensemble du territoire.

La crise financière a également fait de 2011 une année atypique. La gestion prudente et de long terme que met en œuvre la Caisse des Dépôts a permis de traverser cette crise en assurant le meilleur niveau de sécurité pour l'épargne populaire tout en dégagant les ressources nécessaires à la production d'un niveau historique de prêts. La marge d'intérêt, qui représente le résultat récurrent du fonds d'épargne, a montré sa résilience à plus 1,1 Md€. Malgré la dégradation de la situation des marchés financiers qui a conduit à l'augmentation significative des dépréciations sur le portefeuille d'actifs financiers, le résultat net reste positif à 340 M€, démontrant la solidité financière du fonds d'épargne.

Dans ce contexte adverse, le livret A a plus que jamais fait figure de refuge pour les épargnants. La collecte sur le livret A et le livret de développement durable a ainsi atteint son deuxième plus haut niveau historique avec 17,5 Md€. Pour la première fois depuis 2008 et la généralisation de la distribution du livret A par l'ensemble des banques, la Caisse des Dépôts a pu bénéficier de cette hausse de la collecte, grâce à la mise en œuvre des nouvelles modalités de centralisation qui ont rétabli un lien proportionnel entre collecte aux guichets et collecte centralisée.

En 2008 déjà, la mobilisation massive du fonds d'épargne avait souligné son rôle contracyclique. Tel est à nouveau le cas cette année. Ce modèle unique de transformation d'une épargne populaire et liquide en financements de long terme au service de l'intérêt général a la faculté rare et précieuse d'être efficient et utile en toutes circonstances.

ANTOINE GOSSET-GRAINVILLE

Directeur général f. f. de la Caisse des Dépôts

FAITS MARQUANTS



En croissance depuis plusieurs années, l'activité du fonds d'épargne a connu en 2011 une accélération avec +27 % de prêts par rapport à 2010. Cette activité est essentiellement dédiée au développement des territoires en apportant des financements longs pour le logement social, la politique de la ville, le développement des infrastructures de transports ou la modernisation de l'immobilier hospitalier et universitaire. //

BENJAMIN DUBERTRET,
DIRECTEUR DES FONDS D'ÉPARGNE

PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS

1^{er} février 2011 hausse du taux du livret A de 1,75 % à 2 % • 16 mars signature du décret établissant les règles de centralisation de la collecte des fonds du livret A et du livret de développement durable (LDD) • 17 mars signature du cadre de gestion du fonds d'épargne, précisant la répartition des rôles et responsabilités de l'État et de la Caisse des Dépôts, dans les décisions relatives au fonds d'épargne • 14 avril lancement du nouveau prêt Primo-fixe • 1^{er} mai baisse de la commission moyenne versée aux réseaux collecteurs de 0,6 à 0,5 % • 30 juin clôture de l'enveloppe éco-prêt logement social réhabilitation après un vif succès • 1^{er} août relèvement du taux du livret A de 2 % à 2,25 % • 7 octobre annonce d'une enveloppe de 3 Md€ pour le financement exceptionnel des collectivités locales et des établissements publics de santé • 10 novembre signature d'une convention cadre triennale de partenariat entre la Caisse des Dépôts et l'AMF • 22 novembre l'enveloppe exceptionnelle pour les collectivités locales est portée à 5 Md€ • 25 novembre annonce de la reconduction de l'éco-prêt pour la réhabilitation thermique des logements sociaux • 29 novembre transfert de 6,7 Md€ de titres, de la catégorie "titres de placement" à la catégorie "Titres d'investissement".

CHIFFRES CLÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011

- L'encours global des prêts progresse à

133 Md€

- La collecte centralisée pour le livret A et le LDD s'élève à

11 Md€

22,1 Md€
DE NOUVEAUX PRÊTS SIGNÉS

- Les dépôts centralisés atteignent **222,5 Md€**

- Le bilan progresse à **234 Md€**

- Le résultat net s'établit à **+340 M€**



100,7 Md€ d'actifs financiers

REGARD SUR LE LOGEMENT SOCIAL EN EUROPE



VIT VANICEK
président
du Cecodhas
Housing Europe.

Le Cecodhas est la Fédération européenne du logement public, coopératif et social : un réseau de 45 fédérations nationales et régionales qui réunissent environ 41 400 bailleurs dans 19 pays, représentant plus de 27 millions de foyers, soit environ 12 % des logements existants dans l'UE.

Le logement est une préoccupation forte des Français, qu'en est-il chez nos voisins européens ?

Le logement est devenu largement inabordable en Europe. Il représente plus de 40 % des dépenses des ménages vulnérables. Mis à part en Allemagne et en Autriche, les prix se sont envolés à la location et surtout à la vente. Côté vente, cela s'explique par un accès à des taux de crédit bas conjugués à des incitations fiscales favorisant l'achat et la revente. Côté location, la tension vient de l'offre qui reste nettement insuffisante pour couvrir les besoins d'une population croissante.

Le logement social est reconnu comme mission d'intérêt général par l'Europe, comment les niveaux d'intervention européens et nationaux s'articulent-ils ?

Reconnu d'intérêt général certes, mais activement soutenu en tant que tel ? Non. L'Union européenne commence seulement à considérer le logement comme un facteur de cohésion. En parallèle, l'enjeu climatique et la crise économique ont fait du logement un secteur prioritaire d'investissement pour l'efficacité énergétique. Ce soutien, pour lequel nous militons, est éligible aux fonds structurels européens. C'est un bon exemple de complémentarité avec des politiques nationales, notamment en France avec la mise en œuvre de prêts de la Caisse des Dépôts. En République tchèque, ce sont les quotas d'émissions mis en place par l'UE qui ont financé la rénovation énergétique d'une grande partie du parc.

Quelle est l'originalité du modèle français de financement du logement social ?

Plus qu'original, il est unique. Circuit financier indépendant des fluctuations des marchés financiers globaux, il est même contracyclique, les épargnants trouvant "refuge" dans le livret A en période de tempête. La transformation de l'épargne populaire en prêts de long terme à des taux défiant toute concurrence, fait du logement social en France un des moins chers pour la collectivité. Les risques sont partagés par l'ensemble du secteur. Votre modèle est reproductible ailleurs, comme en Autriche ou en Suisse ; mais sa force est son côté "très français", c'est-à-dire centralisé et national. Cela lui donne une stabilité et une taille critique qui assurent sa pérennité et baissent d'autant ses coûts.

Quels sont les enjeux que l'Europe doit relever dans le domaine du logement social ?

Cela fait 20 ans que l'on considère le logement social comme un reliquat du passé, sans investir dans sa refondation. Or, c'est un pilier des systèmes de protection sociale, un secteur de relance économique qu'il est nécessaire de moderniser durablement, ce qui est au cœur de la stratégie européenne EU 2020. Mais le principal défi dépasse le logement social : comment rendre les marchés du logement "sains", capables de donner accès à tous à un logement abordable sans créer de tensions inflationnistes ? J'imagine pour ça qu'il est temps d'inciter les États membres à avoir des politiques fiscales appropriées, et pour l'Europe de créer sa Caisse des Dépôts !



UN NIVEAU HISTORIQUEMENT ÉLEVÉ DE PRÊTS EN 2011

Le fonds d'épargne, dans un contexte de crise financière, a su répondre aux demandes d'intervention des pouvoirs publics.

Au total, plus de 22 md€ de nouveaux prêts ont été signés sur l'ensemble du territoire ; un record dans l'histoire du fonds d'épargne.

Évolution globale des signatures de prêts

L'année 2011 est marquée par une très forte activité pour le fonds d'épargne, et notamment par une forte croissance des prêts aux infrastructures

S'inscrivant dans la tendance des dernières années, le montant des contrats de prêts signés en 2011 au profit du logement social et de la politique de la ville reste à un niveau très élevé avec 12,7 Md€ de prêts directs, auxquels s'ajoutent 2,1 Md€ en refinancement. Ce niveau s'inscrit cependant en baisse relative (-8 %) par rapport à 2010, du fait d'une atténuation des effets des mesures du plan de relance de 2008, mais également d'un ajustement du calendrier de mobilisation des prêts des bailleurs sociaux.

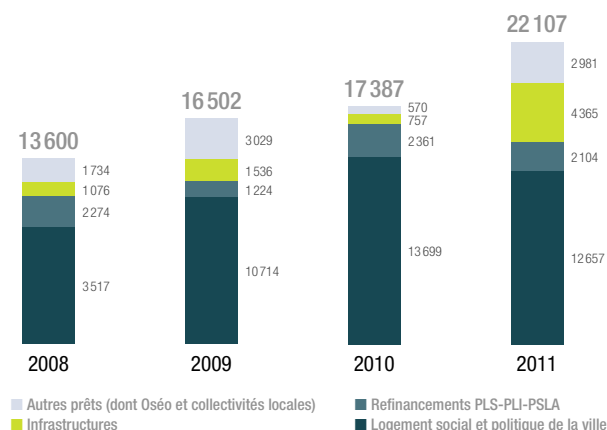
Le fonds d'épargne a financé directement la construction ou l'acquisition de **120 700 logements**, dont 89 000 au titre du Plan de cohésion sociale (PCS) et 15 900 au titre du Programme national de rénovation urbaine (PNRU). En outre, plus de 7 000 logements ont été financés dans le secteur de l'habitat spécifique. Enfin, 8 800 autres logements sont entrés dans le parc social conventionné, principalement par acquisition. Par ailleurs, le fonds d'épargne a connu une activité exceptionnelle sur le secteur des infrastructures durables, avec plus de 4,3 Md€ de signatures. Il a également été fortement sollicité, avec un total avoisinant les 3 Md€, pour le soutien aux entreprises et le financement exceptionnel des collectivités locales.

Le logement locatif social : près de 12,5 milliards de prêts

Les prêts directs pour le logement locatif social (ordinaire : hors habitat spécifique) représentent 10,4 Md€, soit un niveau inférieur de 5 % à celui de 2010, auxquels s'ajoutent 2,1 Md€ de prêts distribués par les banques, en baisse de 11 % par rapport à 2010.

En 2011, le prix de revient moyen par logement financé sur fonds d'épargne s'établit à 134 000 € environ, contre 125 000 € en 2010, soit plus de 7 % d'augmentation. Cette croissance des coûts est liée à l'augmentation permanente(...)

Signatures de prêts sur fonds d'épargne (en M€)



Montant des contrats signés en 2011 par secteur

Infrastructures durables

4 365 M€

- Infrastructures de transport
- Universités
- Hôpitaux
- Eau potable et assainissement

Prêts collectivités locales

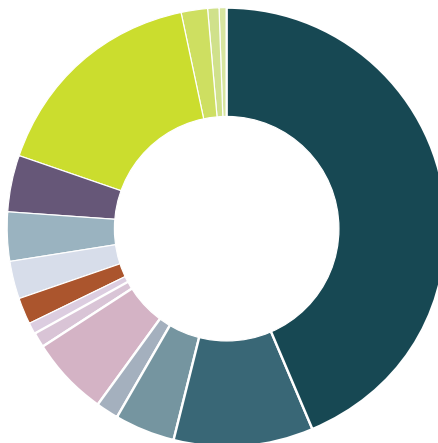
1 177 M€

Soutien aux entreprises

1 005 M€

Autres prêts

800 M€



Logement locatif social

12 459 M€

- Logement social et très social
- PLS - PLI
- Réhabilitation
- Autres

Habitat spécifique

1 697 M€

- Médico-social (PA - PH)
- Jeunes et mineurs
- Autres

Projets urbains Politique de la ville

605 M€

EN 2011, LA PRODUCTION DE LOGEMENTS AUGMENTE, LIEE À LA FORTE ACTIVITÉ EN LOCATIF SOCIAL

La production de logements neufs a marqué une sensible remontée en 2011 par rapport à celle de l'année 2010. Le secteur locatif social maintient une production active et a largement contribué, au sein des marchés, à ce rebond général de la production.

En 2011, plus de 420 000 logements ont été mis en chantier en France. Après les fluctuations à la hausse (2005-2007) puis à la baisse (2008-2010), 2011 a marqué une reprise sensible par rapport aux moyennes de la décennie.

La production des organismes de logements sociaux destinée à la location s'est stabilisée cette année à un niveau élevé. Ce niveau correspond à la réalisation des opérations dont l'agrément a été accordé au fil des années antérieures dans le cadre de la programmation de l'État. La production pour la location sociale a dépassé 100 000 logements (familiaux). Comme en 2010, elle représente environ un quart de la production neuve et a sensiblement dépassé la construction de logements locatifs privés.

De leur côté, les promoteurs produisent près de 60 000 logements avec le dispositif d'aide à l'investissement locatif et environ 10 000 logements en secteur Anru (TVA réduite).

L'Ile-de-France compte pour seulement 10 % des logements commencés en France (44 000 logements), soit un taux très inférieur à son poids de population (près de 20 %), et en deçà de celui de toutes les autres régions, Rhône-Alpes produisant par exemple plus de 51 000 logements.

Ce chiffre global est à comparer avec celui du seul secteur locatif social, où l'Ile-de-France représente en revanche le cinquième de l'activité nationale. Ce n'est donc pas le logement social, mais les autres composantes du marché qui font largement défaut, expliquant le déficit structurel de construction francilien.



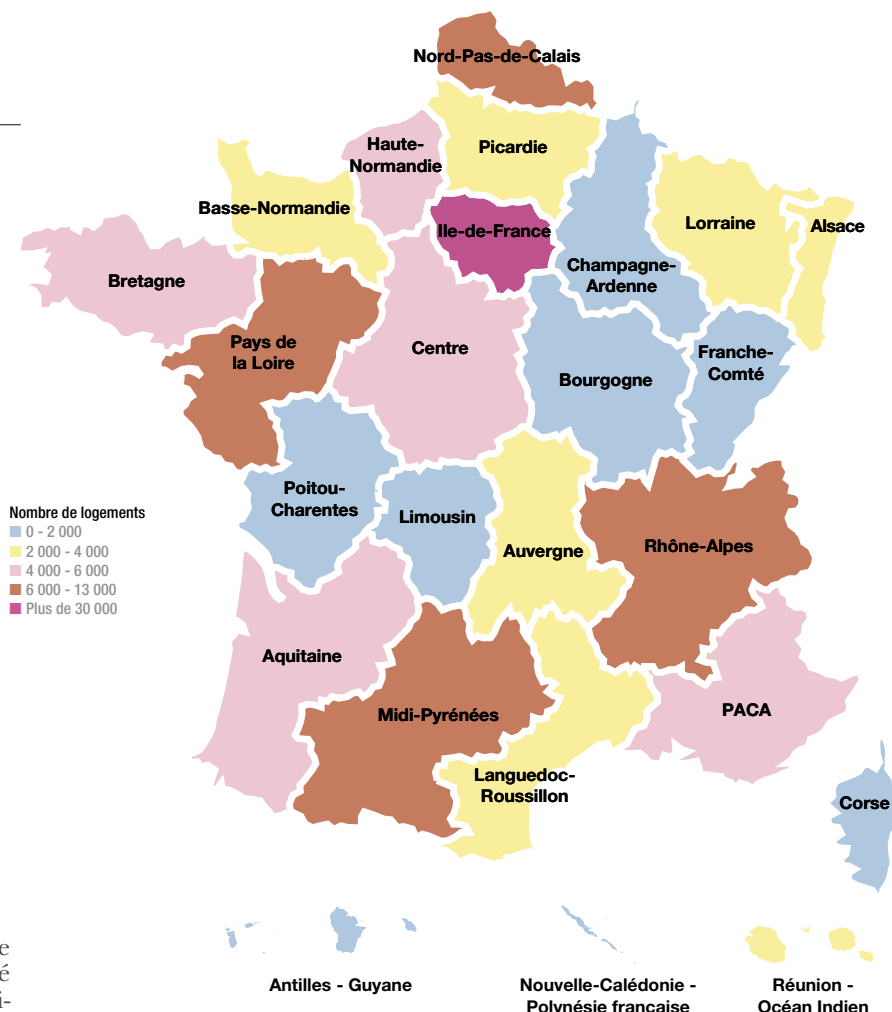
JEAN-PIERRE SCHAEFER
Responsable
des études
économiques
habitat à la
direction des fonds
d'épargne

A SAVOIR

Il est souvent fait état du nombre de logements sociaux ayant obtenu un agrément des pouvoirs publics, dits "logements financés". Ce chiffre diffère naturellement du nombre de logements ayant obtenu un prêt sur fonds d'épargne une année donnée et du nombre de logements effectivement mis en production.

Logements sociaux acquis ou construits financés en 2011

L'activité par région connaît des dynamiques contrastées. Plus de 30 % de logements sont financés en Ile-de-France, 10 % en Rhône-Alpes et 7 % en Nord-Pas-de-Calais. Seulement 4 % de logements sont financés dans les régions Poitou-Charentes, Franche-Comté, Bourgogne, Limousin et Corse.



(...) des prix du foncier et des coûts de la construction, mais aussi à la qualité intrinsèque des projets, avec des exigences de plus en plus importantes au niveau environnemental (norme BBC).

L'activité réhabilitation reste à un niveau proche de celui de 2010. De nombreux projets intègrent désormais les enjeux environnementaux de réduction de consommation énergétique. Ainsi, la réhabilitation thermique représente un tiers des prêts à la réhabilitation, soit 380 M€ sur un total de 1,3 Md€.

Succès des prêts dédiés au développement durable

La montée en puissance des prêts "développement durable" s'est poursuivie en 2011, avec un bilan positif de l'éco-prêt logement social réhabilitation. Fin 2011, la totalité de l'enveloppe était consommée, soit un montant de 1,2 Md€, ce qui représente près de 100 000 logements ayant reçu un accord de financement.

En termes d'impact environnemental, l'éco-prêt a rempli les objectifs qui lui étaient assignés : bien au-delà du gain énergétique minimal requis (80 kWh/m²/an), les opérations financées permettent d'atteindre un niveau de gain

moyen de plus de 150 kWh/m²/an. Ce seront ainsi plus de 5,2 millions de tonnes de CO₂ rejetées en moins dans l'atmosphère en 30 ans.

Côté construction, les prêts BBC à la construction ont été très fortement mobilisés en 2011 ; près de 21 000 logements BBC ont ainsi été financés.

Au total, en 2010 et 2011, 25 000 logements ont bénéficié de ce prêt bonifié par la Caisse des Dépôts pour un montant de 2 Md€.

Refinancement des prêts pour le logement social

La Caisse des Dépôts finance les logements PLS, PLI et PSLA grâce à une enveloppe de prêts sur fonds d'épargne déterminée par les pouvoirs publics. Ces financements sont distribués aux bailleurs sociaux soit par le réseau de la Caisse des Dépôts, soit par les établissements bancaires participant à une adjudication.

120 700

nouveaux logements sociaux financés

205 640

réhabilitations de logements sociaux financées

5,2Mt

de CO₂ évitées
en 30 ans grâce aux éco-prêts engagés

Plus de

9000

nouvelles places et plus de
5000 places réhabilitées pour
l'hébergement des personnes
âgées, financées en 2011

257

opérations de politique
de la ville financées en 2011

62

contrats signés pour
les infrastructures
durables

- L'enveloppe de prêts PLS s'élève à 3,5 Md€, dont 2,8 Md€ distribués par les établissements de crédit et 700 M€ par la Caisse des Dépôts.
- L'enveloppe de prêts PSLA s'élève à 300 M€, distribués par les seuls établissements de crédit.
- L'enveloppe de prêts PLI s'élève à 200 M€, dont 120 M€ distribués par les établissements bancaires et 80 M€ par la Caisse des Dépôts.

Politique de la ville

La majeure partie des prêts sur fonds d'épargne consacrés à la politique de la ville concerne le logement locatif social en zone Anru (plus de 1,6Md€ sur 12,5 Md€). Ces prêts sont comptabilisés dans les prêts au logement.

Hors logement, les prêts consacrés aux projets urbains et à la politique de la ville s'élèvent à 605 M€, qui se décomposent en 184 M€ pour l'anticipation foncière (prêts Gaïa) et 421 M€ pour l'aménagement urbain.

Les opérations de rénovation urbaine en zone Anru financées par la Caisse des Dépôts au 31 décembre 2011 représentent depuis 2004 un volume d'investissement total de 17,7 Md€, dont 9,7 Md€ de prêts sur fonds d'épargne.

Sur ce montant, les prêts de renouvellement urbain (PRU) totalisent 7,5 Md€ pour la période 2004-2011 dont :

- 6,4 Md€ pour des opérations de logement social (construction, reconstruction, réhabilitation) qui restent prépondérantes en zones Anru ;
- 1,1 Md€ pour des opérations d'aménagement et d'équipement, en forte croissance puisqu'ils passent, entre 2010 à 2011, de 9 % à 22 % des emplois PRU, par la conjonction de la programmation Anru et du fort besoin d'emprunt des collectivités territoriales.

Le montant des prêts accordés pour l'aménagement urbain hors zone Anru est en diminution par rapport à 2010. Ce recul s'explique en partie par l'annonce tardive du renouvellement de l'enveloppe de prêt aux projets urbains en juin 2011.

Habitat spécifique

En dehors des logements sociaux familiaux ordinaires, le fonds d'épargne accompagne les politiques publiques pour répondre aux besoins spécifiques en termes d'habitat. Par ses offres de prêts à des conditions privilégiées, il est un acteur de référence dans le financement des offres en hébergement, en logement en structure collective, en institutions répondant à des prises en charge spécifiques (handicap, jeunes en difficulté...). L'objectif est d'optimiser le plan de financement et de permettre une diminution du reste à charge pour les populations à revenus modestes et moyens.

Au total, près de 1,7 Md€ de prêts ont été mobilisés en 2011 : près de la moitié étant destinée à l'hébergement des personnes âgées avec 800 M€, en baisse par rapport au pic de 2010. Les prêts consacrés à l'hébergement des personnes handicapées progressent de 6 % à 438 M€, et restent à un niveau comparable à celui observé depuis 2009.

Infrastructures durables : plus de 4,3 Md€ de prêts signés

Le financement des infrastructures durables a connu une activité exceptionnelle, avec au total plus de 4,3 Md€ de prêts signés en 2011, soit près de 40 % du montant cumulé des enveloppes actuellement ouvertes, affectées à quatre domaines d'intervention : les infrastructures de transport, les projets hospitaliers labellisés "Hôpital 2012", les projets immobiliers universitaires et les projets de traitement des eaux usées.

Les signatures pour ces quatre enveloppes atteignent 6,1 Md€ en cumulé jusqu'à fin 2011, soit un taux de signature de 53 %, confirmant le besoin de financement de long terme pour ces différents secteurs.

Dans le domaine des **transports urbains**, près de 1 Md€ de prêts a été octroyé pour le financement de projets de transport en commun en site propre (TCSP), tels que la réalisation de la première ligne de tramway

à Tours (106 M€), l'extension de la ligne B et la création de la ligne E du tramway de Grenoble (140 M€) et le prolongement des tramways T1, T2, T6 en Ile-de-France.

Dans le secteur des **transports ferroviaires**, un nombre important de prêts a été octroyé à des collectivités territoriales pour financer leur contribution à des projets de ligne à grande vitesse: six prêts d'un montant total de 380 M€ au titre de la LGV Tours-Bordeaux, six prêts d'un montant total de 557 M€ au titre du projet Bretagne à grande vitesse, cinq prêts d'un montant total de 112 M€ pour la LGV Est.

Dans le **secteur portuaire**, un prêt a été conclu avec le Grand port maritime du Havre (145,5 M€) pour le financement des infrastructures prévues dans le programme stratégique de développement du port.

Dix-huit **établissements de santé** portant un projet labellisé "Hôpital 2012" ont également bénéficié de prêts sur fonds d'épargne, pour un total de 527 M€. Parmi les projets soutenus: la reconstruction des bâtiments sur un site unique du CHR d'Orléans (234 M€); le projet de construction d'un nouveau bâtiment médecine-chirurgie-obstétrique pour le centre hospitalier de Calais (73,8 M€); la construction du nouveau pôle mère-enfant de l'hôpital Necker à Paris (91,5 M€). Un prêt a été accordé à Saint-Pierre de la Réunion (7,2 M€) pour l'**assainissement des eaux usées**.

Enfin, sept financements ont été accordés pour des **projets immobiliers universitaires**, notamment un prêt de 74 M€ à la région Languedoc-Roussillon pour le financement de 11 opérations, dont la relocalisation de la faculté de médecine de Montpellier sur le campus Arnaud de Villeneuve et un prêt de 39 M€ à la région Nord-Pas-de-Calais pour le financement de huit opérations.

Parmi ces prêts, plusieurs ont bénéficié à des sociétés de projet dans le cadre de **contrats de partenariat public-privé (PPP)** pour un montant total de 1,1 Md€: financement des sociétés de projet pour les LGV Tours-Bordeaux (757 M€) et Le Mans-Rennes (254 M€); financement de la société de projet pour l'écotaxe poids lourds (138 M€).

Soutien aux entreprises

Le groupe Oséo a bénéficié d'un nouveau prêt de 450 M€ pour lui permettre de poursuivre son activité de financement des PME. L'encours reste stable à 5,2 Md€.

Par ailleurs, un prêt de 500 M€ a été accordé au Fonds stratégique d'investissement pour soutenir son action en faveur de l'industrie.

Enfin, deux nouveaux prêts (30 M€ et 25 M€) ont financé les prêts à taux zéro du dispositif d'aide à la création et à la reprise d'entreprise par les chômeurs ou les allocataires des minima sociaux (dispositif Nacre). Le montant total de prêts sur fonds d'épargne s'élève à 165 M€ et concerne plus de 29 000 bénéficiaires.

Financement exceptionnel des collectivités locales et des établissements publics de santé

Face aux difficultés rencontrées par les collectivités locales et les établissements publics de santé auprès du secteur bancaire pour financer leurs investissements, les pouvoirs publics ont demandé au fonds d'épargne d'intervenir à hauteur de 5 Md€, dont 1,5 Md€ distribué par les banques et 3,5 Md€ directement par la Caisse des Dépôts. Décidée en octobre 2011, cette mesure de soutien à l'investissement public a été très rapidement mise en œuvre par les équipes de la direction des fonds d'épargne et le réseau des directions régionales de la Caisse des Dépôts. Fin 2011, le fonds d'épargne avait répondu positivement à des demandes de prêts pour plus de 2,5 Md€, dont 1 Md€ était déjà contractualisé au 31 décembre. Parallèlement, 170 M€ ont été mobilisés par les banques commerciales. L'intégralité des enveloppes devrait être consommée à la fin du premier trimestre 2012.

Les prêts accordés dans le cadre de l'enveloppe exceptionnelle de 5 Md€ de 2011 dédiée aux collectivités territoriales et aux établissements publics de santé ont été signés en grande partie en janvier 2012, et n'apparaissent que partiellement dans ce rapport. En attendant la mise en place d'un relais après le démantèlement de Dexia, ces acteurs resteront confrontés en 2012 à une carence du marché sur les financements de long terme.

29 000
bénéficiaires de microcrédits

5 Md€
de financements exceptionnels
aux collectivités locales
et établissements publics de santé

Évolution des encours de prêts

La couverture des besoins de financement du logement social et de la politique de la ville est garantie par un plancher de centralisation du livret A et du livret de développement durable, fixé par la loi de modernisation de l'économie (LME) à 125 % des encours de prêts au logement social et à la ville.

Entre 2000 et 2006, l'encours des prêts au logement social et à la politique de la ville est resté stable à près de 80 Md€. Depuis 2007, cet encours a fortement augmenté pour atteindre près de 120 Md€ fin 2011. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation des flux annuels de nouveaux prêts et, dans une moindre mesure, du développement, depuis quelques années, des prêts destinés à l'habitat spécifique.

D'autres secteurs d'activité ont concouru à l'augmentation régulière de l'encours des prêts : les infrastructures durables depuis 2004, le financement exceptionnel des collectivités locales en 2008 et 2011 et le soutien aux entreprises. Les encours sur ces secteurs atteignent près de 15 Md€ fin 2011.

Parallèlement, le montant des remboursements anticipés volontaires est resté à un niveau très faible, notamment du fait de la gestion active de la dette des bailleurs sociaux. Plus de 7,3 Md€ d'encours ont ainsi été réaménagés en 2011. Enfin, la crise financière a conduit à une raré-

faction progressive des offres de refinancement des établissements bancaires, contraignant les bailleurs sociaux dans leur gestion financière.

Perspectives d'activité

Au cours des cinq années à venir (2012-2016), le fonds d'épargne anticipe le maintien de l'activité à un niveau très soutenu, qui entraînera la poursuite de la croissance de l'encours de prêts.

Compte tenu des hypothèses actualisées début 2012, le fonds d'épargne prévoit ainsi de financer sur cette période la construction ou l'acquisition de 500 000 logements (dont près de 400 000 programmés par l'État). 900 000 réhabilitations devraient également être financées, dont environ 250 000 réhabilitations thermiques visant à réduire l'empreinte environnementale. Une activité soutenue en matière de renouvellement urbain est également anticipée.

Le total du flux des nouveaux prêts au logement social et à la politique de la ville prévu sur cette période est de 78,6 Md€. Les autres secteurs d'activité pourraient par ailleurs mobiliser 15 Md€ sur cette période.

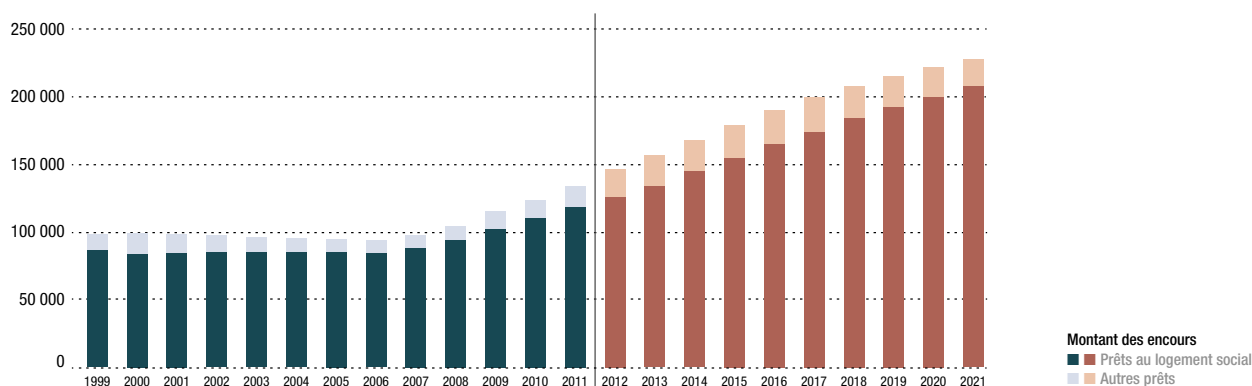
Le volume global des encours de prêts sur fonds d'épargne pourrait ainsi atteindre 187 Md€ en 2016 (dont 162 Md€ pour le logement social et la politique de la ville), et près de 220 Md€ en 2020.

133 Md€
d'encours de prêts à fin 2011

Projection des encours de prêts en 2016
187 Md€

Prévision de
500 000
logements financés sur la période 2012-2016

Évolution des encours de prêts sur fonds d'épargne (en M€)



CONTRATS SIGNÉS EN 2011

PAR SECTEUR ET TYPE D'INTERVENTION

en M€	2 010	2 011	ÉVOLUTION 2011 / 2010
Logement locatif social	Montants des prêts	Montants des prêts	Évolution 2011/2010
Logement social	6 704,31	6 470,61	-3%
Logement très social	1 275,22	1 555,60	22%
Logement social PLS	1 095,04	734,20	-33%
Logement intermédiaire	44,65	20,38	-54%
Réhabilitation	1 154,25	910,38	-21%
Réhabilitation thermique	232,80	380,02	63%
Transfert et rachat de patrimoine	439,10	273,53	-38%
Autres prêts	6,00	10,00	67%
	10 951,36	10 354,73	-5%
Nombre de logements construits ou acquis	106 423	96 274	
Nombre de logements réhabilités	159 316	195 961	
Habitat spécifique	Montants des prêts (en Md€)	Montants des prêts (en Md€)	Évolution 2011/2010
Établissements pour personnes âgées	1 021,61	793,04	-22%
Établissements pour personnes handicapées	414,75	438,09	6%
Habitat de jeunes (étudiants, jeunes travailleurs)	195,48	193,01	-1%
Hébergement et logements d'urgence	136,40	159,69	17%
Institution pour jeunes en difficulté	23,52	72,93	210%
Logement pour gendarmes	103,22	40,48	-61%
	1 894,97	1 697,25	-10%
Nombre de logements construits ou acquis	26 641	24 487	
Nombre de logements réhabilités	8 250	8 601	
Projets urbains / politique de la ville	Montants des prêts	Montants des prêts	Évolution 2011/2010
Anticipation foncière	502,63	183,68	-63%
Aménagement urbain en zone ANRU	131,53	298,46	127%
Aménagement urbain hors zone ANRU	218,15	123,01	-44%
	852,31	605,14	-29%
TOTAL PRÊTS DIRECTS AU LOGEMENT SOCIAL ET À LA POLITIQUE DE LA VILLE	13 698,64	12 657,12	
Nombre de logements construits ou acquis	133 064	120 761	
Nombre de logements réhabilités	167 566	204 562	
Refinancements	Montants des prêts	Montants des prêts	Évolution 2011/2010
Refinancement PLI	56,60	72,59	28%
Refinancement PLS	2 196,41	1 944,19	-11%
Refinancement PSLA	107,88	87,46	-19%
	2 360,89	2 104,24	-11%
TOTAL GÉNÉRAL PRÊTS AU LOGEMENT SOCIAL ET À LA POLITIQUE DE LA VILLE	16 059,53	14 761,36	
Infrastructures durables	Montants des prêts	Montants des prêts	Évolution 2011/2010
Infrastructures de transport	548,73	3 660,63	567%
Universités	65,68	170,21	159%
Hôpitaux	108,69	526,73	385%
Eau potable et assainissement	34,28	7,20	-79%
	757,37	4 364,77	476%
Financement des collectivités locales (prêts directs)		1 005,55	
Financement des collectivités locales (refinancements)		170,71	
NACRE	70,00	55,00	
OSEO,FSI	500,00	950,00	
Autres prêts		800,00	
TOTAL GÉNÉRAL DES PRÊTS SUR FONDS D'ÉPARGNE	17 386,9	22 107,4	

QUELQUES OPÉRA



Signature d'une nouvelle génération de convention de financements globalisés en Bourgogne

La première convention financière pluriannuelle a été signée avec l'Opac Saône-et-Loire, premier bailleur social de Bourgogne formalisant ainsi le partenariat tripartite : collectivité, organisme de logement social, Caisse des Dépôts. D'une durée de cinq ans, elle porte sur un volume de prêts de 200 M€, tant pour la construction que pour la rénovation de logements.



Financement de logements sociaux en zone Anru à Rouen

Dans le cadre du grand projet de ville de Rouen pour diversifier l'habitat et en partenariat avec l'Anru, le fonds d'épargne finance le projet de construction d'un nouvel immeuble de 87 logements accessibles à la location sociale en zone urbaine sensible. L'opération, d'un montant de 11 M€, vise à obtenir le label "haute performance énergétique" et bénéficie d'un prêt de 8,5 M€.



Réhabilitation thermique de 446 logements sociaux à Rive-de-Gier, en Rhône-Alpes

Au terme des travaux de réhabilitation, les logements sont passés de la classe D à la classe B du diagnostic de performance énergétique. La consommation énergétique de ces logements, construits entre 1968 et 1972, sera donc de 86,9 KWh/m²/an, soit un gain énergétique de 93,7 KWh/m²/an. Cette opération d'un montant total de 15 M€ a bénéficié d'un prêt de 10,5 M€.



Financement des lignes à grande vitesse Tours-Bordeaux et Le Mans-Rennes

Le fonds d'épargne confirme son rôle d'acteur majeur dans le financement de grands projets d'infrastructures en PPP en accordant un prêt de 757 M€ pour la LGV Sud Europe Atlantique et un prêt de 254 M€ pour la LGV Bretagne-Pays de la Loire.

TIONS MARQUANTES



Prêt de 234 M€ pour la reconstruction du CHU d'Orléans

Le nouvel hôpital ouvrira ses portes en 2015. Il sera doté d'un plateau technique ultramoderne et offrira une capacité d'accueil supérieure de 30 %.



130 M€ pour aménager les gares d'Ile-de-France

Ce prêt permettra au Syndicat des transports d'Ile-de-France de réaliser, d'ici 2015, les travaux de mise en accessibilité des gares pour les personnes à mobilité réduite.



21,8 M€ de prêts sur fonds d'épargne pour la construction d'un pôle médico-social à Paris

Unique en son genre, le pôle médico-social de la Fondation Hospitalière Sainte-Marie regroupera plusieurs établissements pour l'hébergement et la prise en charge des personnes en situation de handicap et de dépendance.



Création de l'éco-quartier du Raquet, à Douai, dans le Nord-Pas-de-Calais

Un prêt de 6 M€ pour finaliser la maîtrise foncière du projet et une enveloppe de prêts de 20 M€ ont été mobilisés pour édifier le plus grand projet d'éco-quartier de la région et l'un des plus importants de France.



UNE GESTION DE LONG TERME DANS UN CONTEXTE DE CRISE

Du fait du volume élevé de la collecte, et malgré l'importance du volume de prêts, la taille du portefeuille d'actifs financiers du fonds d'épargne demeure quasi-constante sur l'année. La croissance et la pérennité de la collecte confortent l'horizon de la gestion financière.

Financer les prêts d'intérêt général, assurer la liquidité de l'épargne populaire

Les ressources du fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts d'intérêt général sont placées en actifs financiers. La gestion de ces actifs vise, avec une préoccupation constante de liquidité et de sécurité, à optimiser les résultats du fonds d'épargne à moyen terme, de façon à assurer durablement la rémunération de l'épargne populaire.

Il s'agit de :

- fournir la liquidité nécessaire en cas de baisse des encours de dépôts ;
- gérer les risques liés à la variation des taux d'intérêt et à l'inflation ;
- réaliser un rendement contribuant à un résultat positif récurrent du fonds d'épargne, au moyen de plus-values régulièrement réalisées sur le portefeuille d'actions, de dividendes et de revenus de titres de taux.

Au regard des projections d'activité et des évolutions anticipées du bilan du fonds d'épargne – prêts et collecte –, et dans le cadre de scénarii macroéconomiques et de marché pluriannuels, la direction des fonds d'épargne évalue les risques financiers et détermine une allocation des portefeuilles d'actifs financiers ainsi que des orientations de gestion. Compte tenu de la longue durée des prêts, la liquidité du portefeuille est compatible avec ce comportement d'investisseur de long terme du fonds : ainsi une large part des titres de taux est détenue jusqu'à échéance et l'horizon moyen de détention des actions par le fonds d'épargne est de l'ordre de dix ans.

Investisseur responsable, la direction des fonds d'épargne veille à exercer les droits de vote afférents aux titres qu'elle détient. Elle agit pour cela dans le cadre du guide de vote et des procédures de la Caisse des Dépôts.

Évolution du portefeuille

La croissance régulière de la collecte conforte l'horizon long de la gestion financière

Du fait du volume élevé de la collecte, et malgré l'importance du volume de prêts, la taille du portefeuille d'actifs financiers du fonds d'épargne demeure quasi-constante sur l'année (103,2 Md€ fin

2011, contre 103,7 Md€ fin 2010). En outre, les règles de centralisation adoptées en 2011 assurent au fonds d'épargne un montant de dépôts plancher proportionnel à l'encours de prêts.

Dans un contexte de forte collecte, cette disposition a permis de doter le portefeuille d'investissement. Celui-ci a été fortement abondé cette année, par acquisition ou transfert en provenance du portefeuille de placement de titres sélectionnés pour leur qualité de crédit et leur adéquation au passif du fonds. Les titres indexés sur l'inflation ont été privilégiés, tout spécialement les OAT.

Le stock des titres d'investissement atteint ainsi 38,3 Md€. Parmi ceux-ci, les titres indexés, qui protègent particulièrement contre une hausse de l'inflation, atteignent 32,8 Md€ fin 2011, malgré les arrivées à échéance de titres au cours de l'année. Ils ont largement contribué à la marge du fonds d'épargne.

Même si les titres d'État représentent 56,2 Md€ à la fin 2011, soit la majorité des actifs financiers du fonds, la politique de diversification en titres de crédit, menée depuis plusieurs années, a été poursuivie, tout spécialement vers les obligations d'entreprises non financières, dont l'encours a été porté de 4,6 Md€ fin 2010 à 5,6 Md€ fin 2011.

Le montant d'actions cotées a quant à lui peu varié entre le début et la fin d'année (11,9 M€), même si des mouvements de vente, compensés par des achats, ont conduit à la réalisation de plus-values à hauteur de 300 M€ environ.

Par ailleurs, la gestion a poursuivi sa politique de diversification en actifs non cotés. Celle-ci, depuis 2010, porte non seulement sur des fonds de capital investissement, mais aussi sur l'immobilier et les infrastructures.

La crise des dettes souveraines en zone euro

L'actif du fonds d'épargne est majoritairement (plus de 50 %) investi en titres d'État de l'espace économique européen, au premier rang desquels les obligations françaises. Alors que celles-ci étaient considérées comme une valeur refuge par les investisseurs jusqu'au début du premier semestre, elles ont commencé en août à être affectées par les doutes et les rapatriements de capitaux de certains intervenants de marché, notamment internationaux. Cette situation n'empêche pas le fonds d'épargne de continuer à agir en investisseur de long terme, se portant acheteur d'OAT au cours du second semestre.

6 Md€
en fonds propres

Portefeuille de
100 Md€
dont 10 Md€ en actions
et 90 Md€ de produits de taux

LES CONSEQUENCES DE LA CRISE POUR L'INVESTISSEUR DE LONG TERME

L'année 2011 a marqué la fin de la courte reprise économique connue en 2010. En zone euro, l'activité s'est affaiblie au point de s'inscrire en contraction à la fin de l'année. Si des chocs temporaires et externes expliquent en partie ce ralentissement (politiques monétaires restrictives dans les pays émergents, conséquences du tsunami au Japon), c'est la crise de la dette qui a particulièrement affecté la conjoncture européenne.

Cette crise est la conséquence directe de la tourmente 2007-2009, durant laquelle la zone euro a vu son endettement passer de 66 % à 80 % du PIB. Elle a pour conséquence, d'une part, des perspectives de rigueur budgétaire qui pèsent sur la croissance, d'autre part, un choc de confiance qui a éclaté à l'été 2011, engendrant une crise de liquidité sur les marchés des dettes souveraines et interbancaires. La zone euro a été particulièrement affectée, car la crise a mis à jour l'absence de mécanisme stabilisateur financier et la nécessité de réformes de la gouvernance européenne afin de compléter l'union monétaire par une union fiscale ou budgétaire.

Ce contexte aura provoqué trois bouleversements intéressant l'investisseur de long terme. Tout d'abord, comme l'ont mis en avant les recherches académiques, des crises bancaires telles que celle de 2007-2009 et de tels niveaux d'endettement conduisent à un régime de croissance plus faible que celui observé avant la crise. La rémunération des actifs liés à la croissance en est affectée pour plusieurs années. Ensuite, l'actif obligataire souverain n'est désormais plus à considérer comme "l'actif sans risque" : la référence à cet actif, tant dans les modèles de valorisation que dans ceux de diversification de portefeuilles, s'en trouve altérée. Enfin, la nouvelle crise interbancaire et l'inscription du taux allemand à un an sous 0 % auront révélé la "valeur" de la liquidité au-delà des mesures traditionnelles rendement/risque.



YANN TAMPEREAU

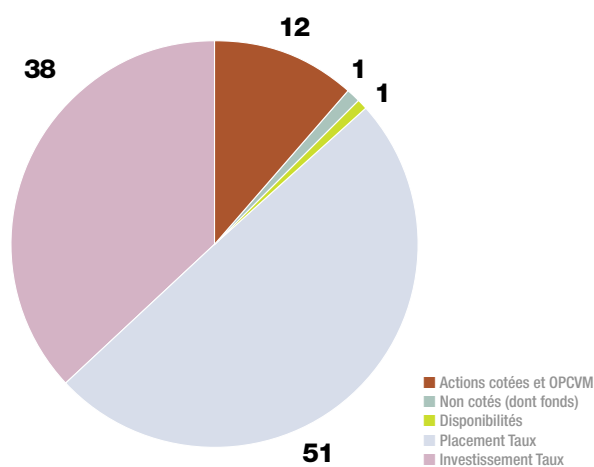
Économiste
et stratège
à la direction
financière des
fonds d'épargne



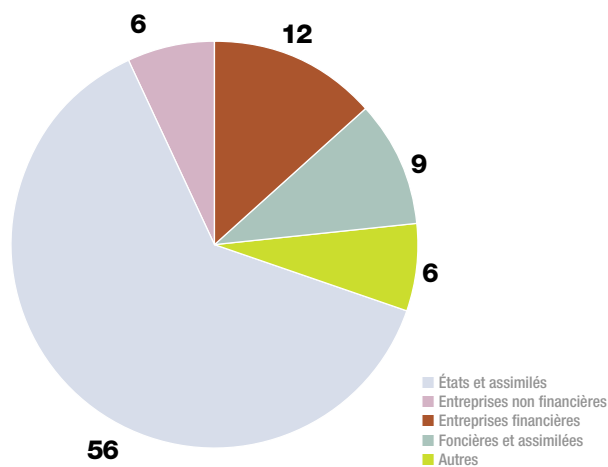
Focus - GRT Gaz

La politique de diversification du fonds d'épargne en actifs non cotés passe principalement par l'acquisition de parts de fonds. Une opération importante fait cependant exception à cette politique de délégation. Il s'agit de l'acquisition, aux côtés de CDC Infrastructures et de CNP Assurances, d'une participation de 100 M€ dans GRT Gaz, le réseau gazier français, à travers un montage auquel les équipes de la direction des fonds d'épargne ont activement participé. La récurrence, la sécurité et l'indexation sur l'inflation des flux financiers attendus de cet actif le rendent particulièrement adapté aux besoins de la gestion financière du fonds d'épargne.

Portefeuille par type d'actif (en Md€)



Portefeuille de taux par type d'émetteur (en Md€)





UNE ANNÉE DE COLLECTE EXCEPTIONNELLE

Les nouvelles modalités de centralisation du livret A et du LDD ont rétabli le lien entre collecte tous guichets et collecte centralisée. Leur mise en application a fait bénéficier le fonds d'épargne du fort surplus de collecte constaté durant l'année 2011. La collecte sur le livret A et le LDD atteint en effet son deuxième plus haut niveau historique.

Retour sur les règles de centralisation des fonds du livret A et du LDD

Le décret n°2011-275 du 16 mars 2011 a fixé de nouvelles règles de centralisation partielle des fonds du livret A et du livret de développement durable (LDD) à la Caisse des Dépôts. Il met fin à la période transitoire mise en place le 1^{er} janvier 2009 par la loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008, durant laquelle le montant centralisé dans le fonds d'épargne géré par la Caisse des Dépôts avait un volume fixe, indépendant de l'évolution de la collecte tous guichets.

Depuis le 1^{er} mai 2011, la part centralisée à la Caisse des Dépôts est de 65 % de l'encours tous guichets de l'ensemble des établissements collecteurs.

Pour chacun des établissements, le montant de cette part centralisée résulte de l'application d'un taux qui évolue chaque mois sur la base d'une convergence vers le taux de centralisation de 65 %, assise sur la part de marché de l'établissement et le taux de centralisation de celui-ci constaté au 2 mai 2011. La convergence vers un taux unique à tous les établissements est prévue sur onze ans.

Les établissements collecteurs ont la possibilité de renoncer totalement ou partiellement à la part non centralisée qui leur revient. Celle-ci est alors répartie entre les établissements qui n'ont pas exercé cette option.

La recentralisation obligatoire pour non-respect des règles d'emploi des fonds non centralisés par les établissements se fait auprès du fonds d'épargne.

Le taux de centralisation à la Caisse des Dépôts de 65 % a été fixé sur la base du taux effectivement constaté fin 2010. Il peut être amené à évoluer par application de mécanismes protecteurs, visant à garantir les conditions d'exercice de la mission d'intérêt général de la Caisse des Dépôts en faveur du logement social.

Le taux de centralisation ne peut en effet conduire à un ratio inférieur à 125 % entre les dépôts centralisés dans le fonds d'épargne au titre du livret A et du LDD et les prêts dédiés au logement social et à la politique de la ville. Le non-respect de ce ratio conduit à un ajustement immédiat du taux de centralisation. Le décret a également introduit un seuil d'alerte : dès que le ratio devient inférieur à 135 %, les banques en sont informées de façon à anticiper un éventuel ajustement à la hausse des montants centralisés à la Caisse des Dépôts.

De même, si le ratio effectif de centralisation à partir de 2015 est inférieur au ratio de référence de 70 %, point d'équilibre du fonds d'épargne fin 2008, un bilan du dispositif de centralisation devra être réalisé.

Évolution de la collecte tous guichets et de la collecte centralisée

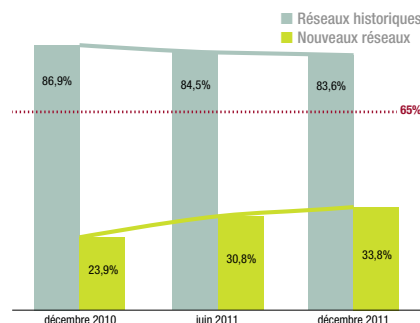
Deuxième plus haut niveau historique de la collecte du livret A et du LDD

La collecte tous guichets du livret A et du LDD pour 2011 atteint 17,5 Md€, soit son deuxième plus haut niveau historique après la collecte record de 23,1 Md€ de l'année 2008.

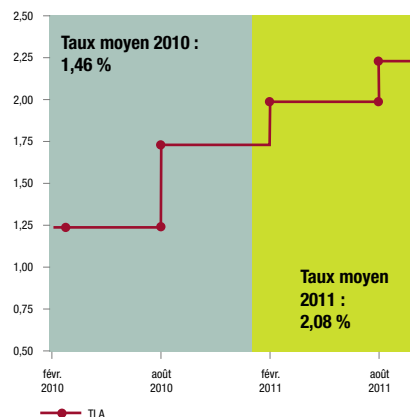
L'année 2011 a été marquée par deux hausses successives du taux du livret A, qui est passé de 1,75 % à 2 % le 1^{er} février, puis de 2 % à 2,25 % le 1^{er} août, faisant suite à la hausse du 1^{er} août 2010 (de 1,25 % à 1,75 %). Ces trois hausses en un an ont été un des facteurs contribuant à la croissance de la collecte, le contexte très favorable à l'épargne liquide en étant un second (cf. Regard d'expert page 20).

L'excédent cumulé de 17,5 Md€ provient essentiellement du livret A, qui affiche une collecte tous guichets de 17,4 Md€. La contribution du LDD reste marginale (0,1 Md€) mais est néanmoins positive, pour la première fois depuis la mise en place de la généralisation de la (...)

Évolution des taux de centralisation par type d'établissements



Évolution du taux du livret A



L'année 2011, comme la précédente, s'est révélée particulièrement favorable à la collecte d'épargne liquide. Les flux nets de placements sur ce segment dépassent 35 Md€, après plus de 21 Md€ en 2010.

Dans les études menées régulièrement par la Caisse des Dépôts sur les liens entre épargnants et produits, le rendement apparaît comme un déterminant important de la collecte. En 2011, les hausses successives de la rémunération des livrets d'épargne réglementés et leur diffusion progressive à côté des autres produits liquides, tels que les livrets fiscalisés, ont été un facteur important de dynamisation de la collecte de ces produits.

L'épargnant est également attentif à la liquidité, au niveau de risque, à la simplicité, à la fiscalité. Ainsi, le livret A, produit liquide par excellence, non risqué et défiscalisé, bénéficie d'une image extrêmement positive, encore renforcée par son rôle d'épargne de précaution, particulièrement apprécié dans les contextes incertains. La collecte du livret A a atteint 17,4 Md€ en 2011. Les livrets fiscalisés ont bénéficié d'une collecte comparable de 17,2 Md€.

Mais le comportement des épargnants est également influencé par la facilité d'accès aux produits. Dans un contexte de crise de liquidité et de perspectives d'évolution prochaine de la réglementation bancaire, les banques orientent très nettement leur politique commerciale en faveur des produits qui restent à leur bilan. Même si tous les produits ne semblent pas proposés de façon équivalente : le livret A et les livrets fiscalisés sont privilégiés, alors que le livret d'épargne populaire (LEP), le livret jeune et même le livret de développement durable (LDD) restent en retrait.

LE LIVRET A REFUGE DE L'ÉPARGNANT ?



**ISABELLE
PIERCOURT-JOST**

Responsable
des études et
des financements
complexes à la
direction des fonds
d'épargne.

(...) distribution du livret A et après deux années de décollecte (-3,3 Md€ en 2009 et -2,2 Md€ en 2010).

Un léger ralentissement du mouvement de décollecte du LEP

Au 31 décembre 2011, la décollecte tous guichets du livret d'épargne populaire (LEP) est de -3,3 Md€ contre -4,9 Md€ au 31 décembre 2010. En dehors des mois de janvier, février et décembre, traditionnellement consacrés par les établissements distributeurs aux campagnes de vérification de l'éligibilité au produit, la collecte s'est maintenue tout au long de l'année à un niveau proche de zéro.

Ni le LDD, ni le LEP n'ont profité du contexte favorable de collecte. Le livret A continue ainsi d'occuper une place privilégiée au sein des produits d'épargne réglementés.

Nette hausse de l'encours centralisé

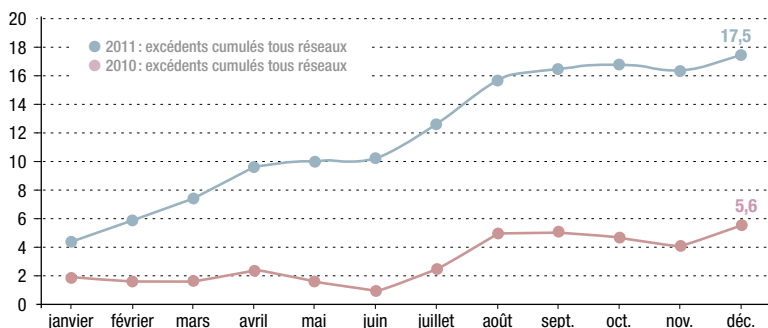
L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts, capitalisation comprise, s'élève à 222,5 Md€ fin 2011, soit une hausse de 5 % par rapport à l'encours centralisé fin 2010 (211,9 Md€).

Les nouvelles modalités de centralisation du livret A et du LDD ont rétabli le lien entre collecte tous guichets et collecte centralisée. Leur mise en application à partir du 1^{er} mai 2011 a fait bénéficier le fonds d'épargne du fort surplus de collecte constaté durant l'année 2011.

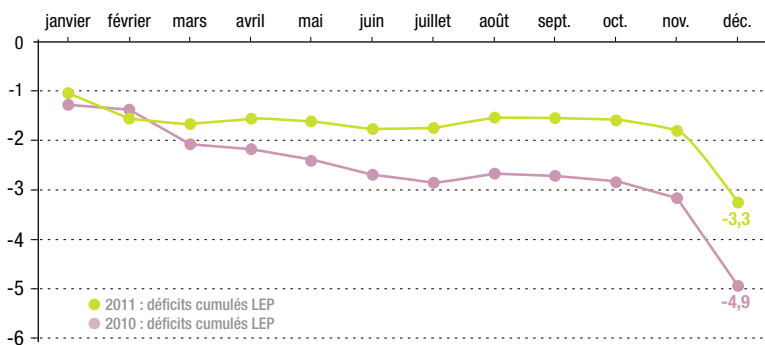
L'encours centralisé au titre du livret A et du LDD est ainsi passé de 170,8 Md€ fin décembre 2010 à 184,6 Md€ fin décembre 2011, soit une augmentation de 8,1 % (y compris effet de capitalisation).

Cette hausse a néanmoins été en partie compensée par la poursuite de la baisse des encours centralisés du LEP : 37,9 Md€ fin 2011 contre 41,1 Md€ fin 2010 (-7,8%). Cette diminution s'explique pour moitié par la baisse du taux de centralisation de la Banque Postale de 85 % à 70 %, le reste ne faisant que refléter la décollecte tous guichets de ce produit.

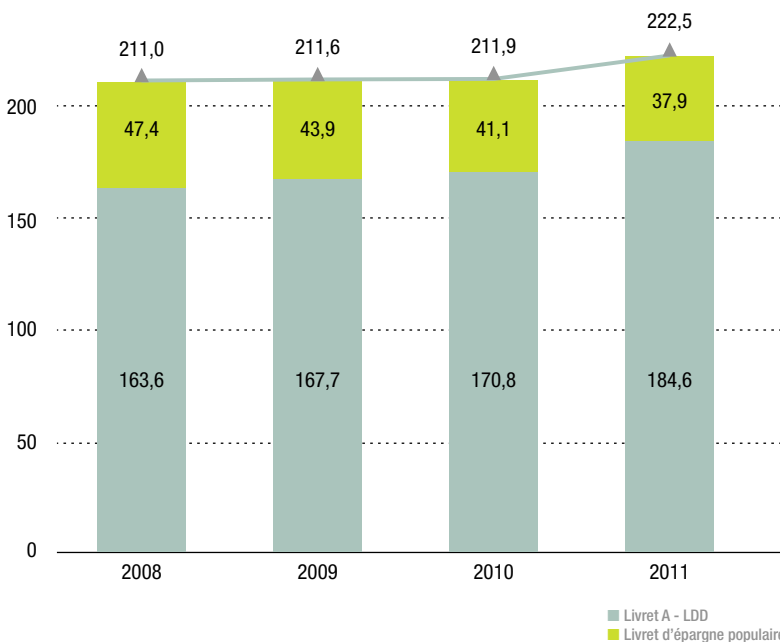
Évolution de la collecte cumulée livret A et LDD (en Md€)

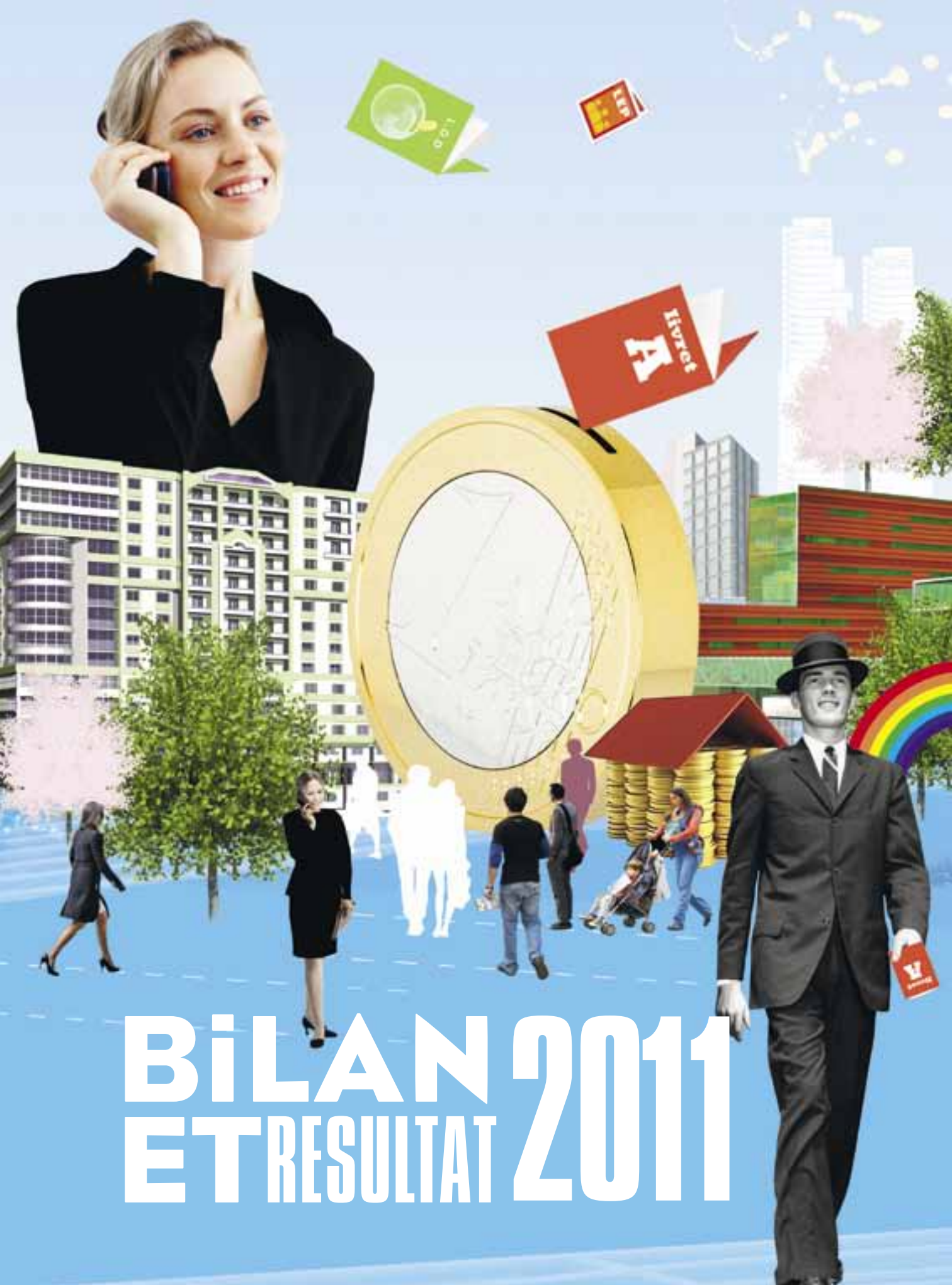


Évolution de la collecte cumulée LEP (en Md€)



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





BILAN ET RESULTAT 2011

L'évolution du bilan

La mise en application le 1^{er} mai 2011 des nouvelles modalités de centralisation des dépôts du livret A et du livret de développement durable (LDD) fait bénéficier le fonds d'épargne de la croissance des encours guichet sur l'année 2011 et permet une progression du bilan à 234 Md€ (contre 224,9 Md€ au 31 décembre 2010), soit + 9,1 Md€.

Le passif

La forte croissance des dépôts centralisés est liée à la mise en application du décret n°2011-275 du 16 mars 2011, qui détermine la part des dépôts du livret A et du LDD centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de l'encours guichet.

Le niveau élevé de la collecte sur le livret A et le LDD (11 Md€) a permis de compenser la décollecte (-4,1 Md€) sur le livret d'épargne populaire (LEP).

Les dépôts des livrets A et LDD centralisés enregistrent ainsi une hausse de 13,8 Md€ : l'encours passe de 170,8 Md€ à 184,6 Md€. Cette progression correspond à la collecte de 11 Md€ et aux intérêts courus de l'année 2011 (3,6 Md€), déduction faite des 0,8 M€ d'intérêts 2010 restitués aux établissements collecteurs début 2011.

Les dépôts du LEP centralisés poursuivent leur baisse. La variation des encours de 41,1 Md€ fin 2010 à 37,9 Md€ fin 2011 (soit -3,2 Md€) provient de la forte décollecte de 4,1 Md€ (compensée à hauteur de 0,9 Md€ par les intérêts courus de l'année). À l'évolution de l'encours guichet s'est ajoutée la décision de la Banque Postale de centraliser au taux de droit commun de 70 %, contre 85 % fin 2010.

L'actif

Forte progression des prêts

Le volume des encours de prêts continue à croître très significativement, dynamisé par la poursuite des politiques gouvernementales, le développement des infrastructures de transport et la mise en place, en fin d'année, du dis-

positif exceptionnel de prêts aux collectivités locales.

Avec 22 Md€ de signatures de prêts, le fonds d'épargne atteint un niveau historique.

Dans un rythme plus soutenu encore que celui observé ces dernières années, les dépôts atteignent un niveau record de 17,5 Md€ (contre 15,2 Md€ en 2010).

L'encours global des prêts progresse de 10,6 Md€, s'établissant à 133,1 Md€, contre 122,5 Md€ au 31 décembre 2010. Les encours de prêts ont progressé de 28 % entre fin 2008 et fin 2011. Leur part dans l'actif total (56,9 %) augmente de 2,4 % par rapport à celle atteinte au 31 décembre 2010 (54,5 %).

Les encours des prêts au logement social et à la politique de la ville connaissent une progression de 8,4 Md€, pour atteindre 118,4 Md€. Les versements de nouveaux prêts restent sur un niveau très élevé : 13,9 Md€ pour l'année 2011, proches des 14 Md€ de 2010. Le mon-

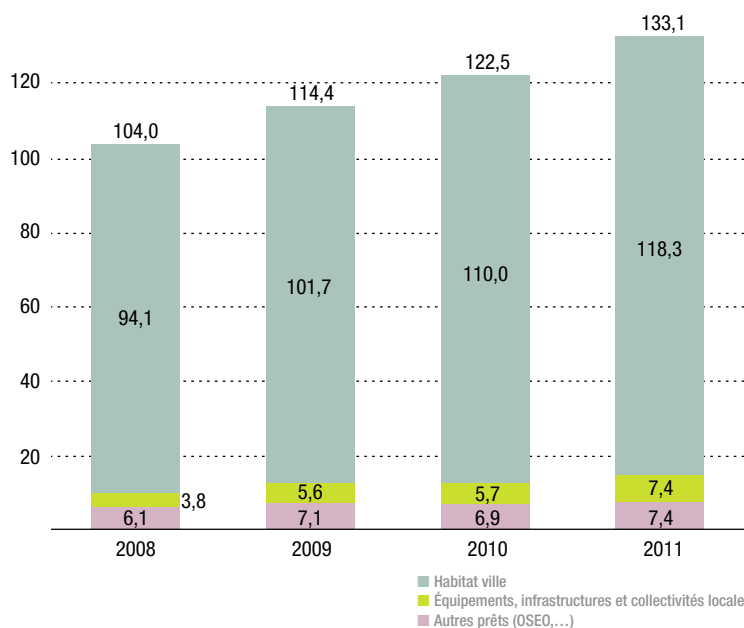
tant total des remboursements s'élève à 5,7 Md€, contre 5,3 Md€ fin 2010.

Les anciens prêts à l'équipement des collectivités locales, poursuivant leur amortissement, sont en diminution, passant de 0,8 Md€ à 0,6 Md€ d'encours.

Les prêts de financement des collectivités locales sont en augmentation, avec un encours de 2,6 Md€ contre 1,9 Md€ au 31 décembre 2010. L'enveloppe exceptionnelle de 5 Md€ de prêts aux collectivités locales mise en place fin 2011 a déjà donné lieu à 0,7 Md€ de versements et a pris le relais de l'enveloppe décidée en novembre 2008 pour répondre aux besoins de financement des opérations d'investissement des collectivités locales au titre de leur budget 2008.

Les prêts aux nouveaux emplois et aux infrastructures durables atteignent 4,2 Md€, soit une progression de 1,2 Md€ par rapport à fin 2010.

Évolution des encours de prêts (en Md€)



Les versements en 2011 ont atteint 1,5 Md€ et ont essentiellement concerné les infrastructures. L'encours des autres prêts, qui concerne principalement le financement des PME, est de 7,4 Md€, en hausse de 0,6 Md€ par rapport au 31 décembre 2010.

Stabilisation du portefeuille d'actifs financiers

La forte collecte de l'année a permis le financement de la croissance de l'activité de prêteur du fonds d'épargne et, corrélativement, le maintien d'un encours d'actifs financiers (hors dépréciations) relativement stable. La dégradation de la situation des marchés a pesé sur la valorisation du portefeuille d'actifs financiers, qui enregistre globalement une diminution de 1,6 Md€ et affiche un montant total de 100,7 Md€, (contre 102,3 Md€ fin 2010), représentant 43,0 % du total de bilan, (45,5 % fin 2010).

Très légère baisse du portefeuille de taux

Sur l'année 2011, le portefeuille d'actifs de taux diminue de 1,3 Md€, pour atteindre un montant de 89,7 Md€ (en valeur bilan après dépréciations). Les titres de taux représentent au 31 décembre 2011 un encours de 89,4 Md€, contre 90,5 Md€ au 31 décembre 2010 (soit -1,1 Md€).

Le portefeuille de placement affiche une valeur bilan nette de 51,2 Md€

(-6,5 Md€ par rapport au 31 décembre 2010). Cette importante variation s'explique principalement par le transfert de titres du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement (pour une valeur bilan de 6,7 Md€) et par la hausse des dépréciations sur titres, qui passent de 0,7 Md€ à 1 Md€.

Le portefeuille d'investissement a augmenté de 5,4 Md€, passant de 32,8 Md€ au 31 décembre 2010 à 38,2 Md€ au 31 décembre 2011. Cette évolution s'explique par le transfert de titres en provenance du portefeuille de placement mentionné ci-dessus, par des remboursements qui n'ont été qu'en partie réinvestis, par l'ajustement de l'indexation du nominal, et enfin par la constitution de provision pour 0,6 Md€. Le transfert de titres, de la catégorie "titres de placement" à la catégorie "titres d'investissement", a été rendu possible suite au décret n°2011-275 du 16 mars 2011 qui, en définissant les modalités d'application du seuil de 125 % et ses conséquences sur le niveau du taux de centralisation, a considérablement modifié la taille théorique maximale du portefeuille d'investissement.

Il en résulte que le portefeuille d'investissement du fonds d'épargne a été abondé par transfert de titres de taux à partir du portefeuille de placement. Conformément à la réglementation :

- les titres ont été transférés pour

leurs valeurs brutes à la date du 29 novembre 2011 ;

- avant leur date de transfert, ces actifs (titres et swaps associés) ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dépréciation de 246 M€ a été constatée (représentant une dotation de 156 M€) ;
- ces dépréciations antérieurement constituées sur les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. A ce titre, une reprise de dépréciation de 2 M€ a été réalisée au 31 décembre 2011.

Les disponibilités du fonds d'épargne représentent 0,3 Md€ au 31 décembre 2011, en baisse de 0,2 Md€.

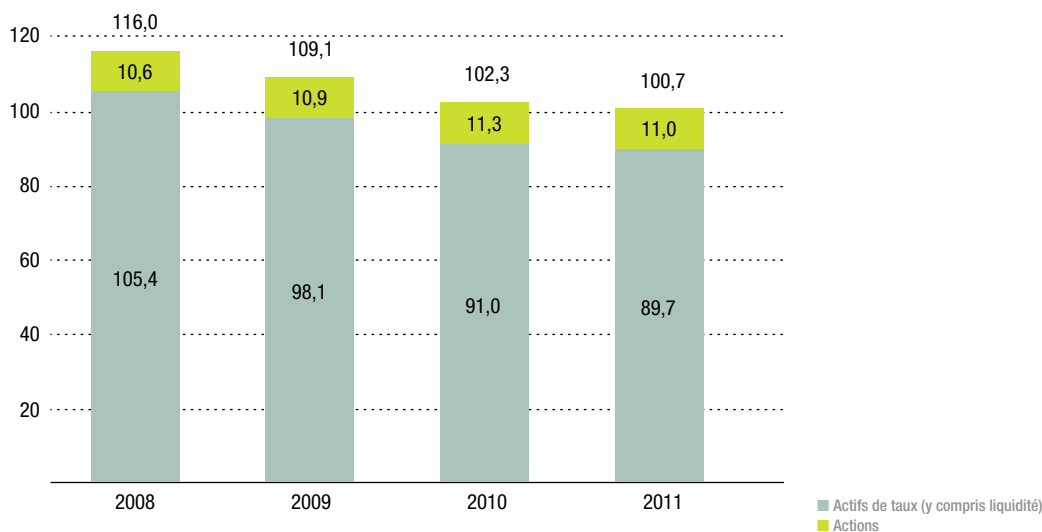
Faible recul du portefeuille d'actions

Le portefeuille d'actions, en baisse de 0,4 Md€, se monte à 10,2 Md€ au 31 décembre 2011, en valeur bilan après dépréciations. L'investissement net sur l'année 2011 est de l'ordre de 0,2 Md€ et le niveau des provisions, à près de 2 Md€, est revu à la hausse (+663 M€).

Croissance des portefeuilles d'OPCVM et d'actifs non cotés

Les portefeuilles d'OPCVM et d'actifs non cotés (capital investissement, fonds immobilier et infrastructure) représentent un encours global de 0,8 Md€ au 31 décembre 2011, en hausse de 0,2 Md€ par rapport à celui du 31 décembre 2010 du fait d'investissements nets.

Contribution des actifs financiers au financement de la croissance des prêts (en Md€)



Le résultat au 31.12.2011

Dans un contexte de marché très tendu, marqué par la crise des dettes souveraines, une correction du marché d'actions, des taux courts qui restent bas et une remontée du taux du livret A liée à la hausse de l'inflation française, le résultat du fonds d'épargne enregistre une baisse importante, passant de 1,49 Md€ en 2010 à 0,34 Md€ en 2011.

Le PNB s'inscrit en forte baisse: -40 M€ au 31 décembre 2011 contre 1,71 Md€ au 31 décembre 2010. Si le niveau de la marge reste conséquent, à plus de 1,1 Md€, la dégradation de la situation des marchés financiers a conduit à l'augmentation des dépréciations sur le portefeuille d'actifs de taux et sur le portefeuille d'actions (1,6 Md€).

Légère baisse de la marge

La baisse de la marge est principalement liée à la hausse de la charge sur les dépôts, en partie compensée par la progression des revenus sur les prêts et des revenus sur les actifs financiers.

Hausse des résultats sur les prêts

L'ensemble des produits présents dans le portefeuille de prêts enregistre une augmentation. Ce portefeuille s'établit à 3,90 Md€ au 31 décembre 2011, soit une variation de 388 M€ (+11 %) qui s'explique essentiellement par la hausse des intérêts sur les prêts.

Les intérêts sur les prêts augmentent sensiblement: 3,66 Md€ au 31 décembre 2011, soit une hausse de 353 M€. Le résultat au 31 décembre 2010 bénéficiait d'un niveau important de reprise de dépréciation sur les intérêts sur les emprunteurs douteux (dont 155 M€ liés à l'évolution des modalités d'appréciation du profil de risque de crédit des emprunteurs). Hors l'effet de cette évolution, la progression des intérêts est de 508 M€ et s'explique par:

- la hausse du taux des livrets réglementés entre 2009 et 2011 qui se répercute sur les intérêts des prêts avec un décalage dû aux modalités de révision des prêts;
 - la progression des encours moyens qui passent à 123,7 Md€ en 2011.
- L'ajustement de la provision au titre des prêts déficitaires s'est traduit par

une reprise de 229 M€ en 2011, contre 198 M€ en 2010 (la baisse de 0,10 % du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du livret A et du LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul de perte actuarielle dès le 31 décembre 2010).

La reprise constatée au 31 décembre 2011 s'explique par:

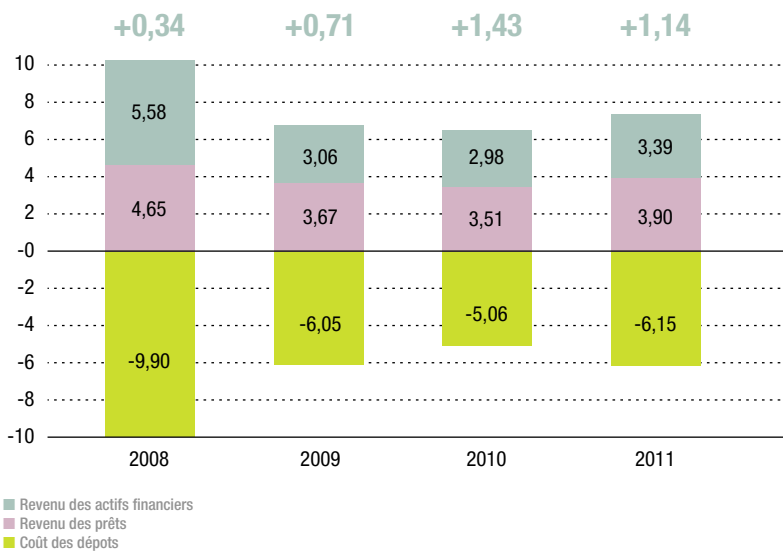
- l'affinement des modalités de calcul (meilleure estimation des provisions) pour les prêts dont le taux n'est pas indexé sur un taux réglementé. Sa mise en application a un impact favorable sur le résultat au 31 décembre 2011, évalué à 381 M€;
- cet effet a été en partie compensé par le fort rythme de versements de prêts, notamment de prêts très sociaux (indexés sur le livret A et dont la grille tarifaire est en-dessous du coût de la ressource).

Hausse des résultats sur les actifs financiers

Les résultats sur actifs financiers sont en progression: 3,39 Md€ au 31 décembre 2011, soit une hausse de 419 M€ (+14 %).

Les résultats sur les actifs de taux augmentent de 338 M€ pour atteindre 2,91 Md€. Le résultat sur les titres indexés sur l'inflation augmente de 323 M€; il atteint 1,51 Md€, du fait de la hausse de l'inflation. Les autres titres (contrats de couverture inclus) génèrent un résultat de 1,39 Md€, chiffre stable par rapport à l'année dernière, conséquence de deux effets contraires: la remontée des taux courts et la contraction du portefeuille entre fin 2009 et fin 2011. En effet, tout au long de l'année 2010, marquée par une forte croissance des prêts et la stabilité des dépôts, le portefeuille de taux a dû s'ajuster à la baisse pour permettre le financement de l'activité des prêts.

Évolution de la marge (en Md€)



Les dividendes sur les actions et OPCVM progressent de 70 M€ pour atteindre 478 M€ au 31 décembre 2011.

Net renchérissement du coût des dépôts

Globalement, le coût des dépôts contribue à une dégradation du PNB de 1,09 Md€ par rapport à celui de 2011.

La charge d'intérêts augmente de 1,29 Md€ du fait de l'évolution du taux des livrets réglementés : le taux de rémunération moyen est passé de 1,46 % en 2010 à 2,08 % en 2011 pour le livret A et le LDD et de 1,96 % à 2,58 % sur le LEP.

À l'inverse, les taux de commission sur le livret A et le LDD diminuent :

- le taux de commission a baissé de 0,1 %, passant à 0,50 % au 1^{er} mai 2011 ;
- le complément de rémunération versé aux Caisses d'épargne et au Crédit mutuel passe de 0,30 % à 0,10 % en 2011.

L'évolution des encours centralisés explique pour 99 M€ la hausse du coût

des dépôts (81 M€ d'intérêts et 18 M€ de commissions).

La baisse de la valorisation des titres a un fort impact sur le PNB

Les ventes de titres réalisées durant l'année 2011 ont généré une plus-value nette globale de 392 M€. Le portefeuille d'actions réalise des plus-values pour 278 M€. Les OPCVM et le capital investissement ont contribué respectivement à hauteur de 23 M€ et 17 M€. Les titres de taux génèrent une plus-value de 74 M€ (contre 478 M€ en 2010).

Les dépréciations sur les titres se traduisent par une dotation de 1,57 Md€.

- Compte tenu de la crise des dettes souveraines européennes et de la

défiance du marché vis-à-vis du secteur bancaire, le montant des dépréciations sur les actifs de taux est en progression. Cela s'est traduit par une dotation de 917 M€ au 31 décembre 2011, contre 361 M€ au 31 décembre 2010.

• Sur les actions, valorisées sur la base de valeurs d'utilité, l'année 2011 se solde par une dotation de 663 M€. La quasi-totalité des valeurs d'expert ont été révisées dans le cadre du comité de valorisation.

Au 31 décembre 2011, le coût du risque retrace la provision de 450 M€ constituée sur les titres souverains grecs comptabilisés en portefeuille d'investissement, représentant une décote de 75 % de l'ensemble de l'encours. Au 31 décembre 2011, le fonds d'épargne a procédé à une reprise de FRBG de 0,95 Md€ afin que les capitaux propres, hors FRBG et après affectation du résultat, permettent de satisfaire aux exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation de Bâle II.

Tableau des emplois et ressources au 31 décembre 2011

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

en M€	2011	2010
Ressources		
Collecte centralisée LA/LDD	10 976	1 673
Produits financiers	6 783	7 073
Sur prêts	3 743	3 965
Sur actifs financiers	3 040	3 108
Remboursements sur prêts	6 932	6 663
Amortissements	6 097	5 792
Remboursements anticipés	835	871
Divers		
Ventes d'actifs financiers	738	7 059
Total ressources	25 429	22 468
Emplois		
Collecte centralisée LEP	4 108	3 587
Reversement Intérêts capitalisés	804	982
Commissions versées aux réseaux	1 637	1 858
Versements de prêts	17 440	15 247
Logement social	13 937	13 982
Nouveaux emplois - infrastructures	1 453	695
Collectivités locales	746	
OSEO	1 250	500
Divers	55	70
Emplois divers	475	52
Prélèvement de l'État	965	742
Placement en actifs financiers		
Total emplois	25 429	22 468

La direction des fonds d'épargne

Une mission unique : conjuguer sécurité, liquidité, performance au service de l'intérêt général, allier écoute et réactivité pour répondre aux besoins de ses clients. Tels sont les objectifs au quotidien des équipes de la direction des fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts.

Gouvernance

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

La Commission de surveillance et le Comité des fonds d'épargne, outre leurs missions habituelles, se sont notamment attachés en 2011 à l'examen du projet de modèle prudentiel du fonds d'épargne.

Organisation

Au cœur de la Caisse des Dépôts, la direction des fonds d'épargne constitue l'un des quatre métiers historiques du Groupe.

Elle s'organise autour de trois entités :

- la direction des prêts et de l'habitat, chargée du développement de produits de prêts et de leur gestion ;
- la direction financière, qui assure le pilotage financier général, la gestion de la collecte, la gestion des portefeuilles d'actifs financiers, la gestion actif-passif ;
- le département des ressources humaines et du pilotage, qui assure les fonctions d'appui transversales.

Sur le terrain, les 25 directions régionales de la Caisse des Dépôts assurent une relation de proximité et distribuent l'essentiel des prêts.

13 304

opérations financées
sur fonds d'épargne en 2011

290

collaborateurs travaillent
à la direction des fonds d'épargne



Le groupe de direction

De gauche à droite, en bas : Josselin Kalifa, Catherine Pèrenet*, Benjamin Dubertret* (directeur des fonds d'épargne), Nathalie Tubiana*, Eric Flamarion*. De gauche à droite, en haut : Brice Blondel, François Louis Ricard, Pierre Laurent, Jean-François Frère, Cédric Martin, Laurent Deborde, Laure Maillard, Sabine Poiré.

* Membres du comité de direction

LES DIRECTIONS RÉGIONALES

ALSACE

27, RUE JEAN WENGER VALENTIN
IMMEUBLE LE LAWN – CS 20017
BP 20017
67080 STRASBOURG CEDEX
TÉL. : 03 88 52 45 46

ANTILLES – GUYANE

• GUADELOUPE

PARC D'ACTIVITÉS DE LA JAILLE
BP 2495
97086 JARRY CEDEX
TÉL. : 05 90 21 18 68

• GUYANE

12, RUE DU 14 JUILLET
97300 CAYENNE
TÉL. : 05 94 38 54 25

• MARTINIQUE

IMMEUBLE "LES CASCADES 3"
PLACE FRANÇOIS MITTERRAND
BP 675
97264 FORT-DE-FRANCE CEDEX
TÉL. : 05 96 72 84 00

AQUITAINE

38, RUE DE CURSOL
CS 61530
33081 BORDEAUX CEDEX
TÉL. : 05 56 00 01 60

AUVERGNE

CENTRE D'AFFAIRES GERGOVIA
65, BD. FRANÇOIS MITTERRAND
BP 445
63012 CLERMONT-FERRAND
CEDEX 1
TÉL. : 04 73 43 13 13

BASSE-NORMANDIE

15, BD BERTRAND
BP 554
14037 CAEN CEDEX
TÉL. : 02 31 39 43 00

BOURGOGNE

2^E, AVENUE MARBOTTE
BP 71368
21013 DIJON CEDEX
TÉL. : 03 80 40 09 50

BRETAGNE

CENTRE D'AFFAIRES SUD
19, RUE DE CHÂTILLON
35065 RENNES CEDEX
TÉL. : 02 23 35 55 55

CENTRE

2, AVENUE DE PARIS
"LE PRIMAT"
45056 ORLÉANS CEDEX 01
TÉL. : 02 38 79 18 00

CHAMPAGNE- ARDENNE

CENTRE D'AFFAIRES PATTON
50 AVENUE PATTON
BP 517
51007 CHÂLONS-EN-CHAMPAGNE
CEDEX
TÉL. : 03 26 69 36 50

CORSE

"LES JARDINS DU CENTRE"
IMMEUBLE C2
CHEMIN DE LORETTO
BP 918
20700 AJACCIO CEDEX 9
TÉL. : 04 95 10 40 00

FRANCHE-COMTÉ

CENTRE D'AFFAIRES
"LA CITY" - (3^E ÉTAGE)
4, RUE GABRIEL PLANÇON
25044 BESANÇON CEDEX
TÉL. : 03 81 25 07 07

HAUTE-NORMANDIE

SQUARE DES ARTS
7, RUE JEANNE D'ARC
76171 ROUEN CEDEX
TÉL. : 02 35 15 65 11

ILE-DE-FRANCE

2, AVENUE
PIERRE MENDÈS FRANCE
CS 41342
75648 PARIS CEDEX 13
TÉL. : 01 49 55 68 82

LANGUEDOC-ROUSSILLON

CENTRE EUROPA
101, ALLÉE DE DELOS
34965 MONTPELLIER CEDEX 2
TÉL. : 04 67 06 41 00

LIMOUSIN

19, RUE CRUVEILHIER
BP 3616
87036 LIMOGES CEDEX 1
TÉL. : 05 55 10 06 00

LORRAINE

16, RUE DE LA RAVINELLE
CS 5214
54052 NANCY CEDEX
TÉL. : 03 83 39 32 00

MIDI-PYRÉNÉES

97, RUE RIQUET
BP 7209
31073 TOULOUSE CEDEX 7
TÉL. : 05 62 73 61 30

NORD-PAS-DE-CALAIS

11, PARVIS DE ROTTERDAM
170, TOUR LILLEUROPE
59777 EURALILLE
TÉL. : 03 20 14 19 60

PAYS-DE-LA-LOIRE

26, ALLÉE
FRANÇOIS MITTERRAND
CS30605
49006 ANGERS CEDEX 01
TÉL. : 02 41 20 23 99

2, AVENUE CARNOT
44000 NANTES CEDEX 01
TÉL. : 02 41 20 23 74

PICARDIE

60 RUE DE LA VALLÉE
2^E ÉTAGE - CS 91142
80011 AMIENS CEDEX 1
TÉL. : 03 22 71 10 10

POITOU-CHARENTES

IMMEUBLE "CAPITOLE V"
14, BOULEVARD CHASSEIGNE
86036 POITIERS CEDEX
TÉL. : 05 49 60 36 00

PROVENCE-ALPES- CÔTE-D'AZUR

19, PLACE JULES GUESDE
BP 2119
13203 MARSEILLE CEDEX 01
TÉL. : 04 91 39 59 00

RÉUNION ET Océan Indien

IMMEUBLE KRISTAL
112, RUE SAINTE-MARIE
BP 980
97479 SAINT DENIS CEDEX
TÉL. : 02 62 90 03 00

RHÔNE-ALPES

IMMEUBLE AQUILON
44, RUE DE LA VILLETTE
69425 LYON CEDEX 03
TÉL. : 04 72 11 49 48

NOUVELLE-CALÉDONIE ET POLYNÉSIE FRANÇAISE

72, AV. PIERRE MENDÈS FRANCE
C621
75914 PARIS CEDEX 13
TÉL. : 01 58 50 92 63

COMPTES ANNUELS DU FONDS D'ÉPARGNE CENTRALISÉ À LA CAISSE DES DÉPÔTS

CES COMPTES ONT ÉTÉ EXAMINÉS
ET ARRÊTÉS PAR LE DIRECTEUR
GÉNÉRAL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS
EN DATE DU 5 MARS 2012.

Note de présentation	30
Bilan	31
Hors-bilan	32
Compte de résultat	33
Notes annexes aux états financiers	34

NOTE DE PRÉSENTATION

I- PRÉSENTATION DE L'ACTIVITÉ

L'activité de la Caisse des Dépôts se répartit selon deux missions principales :

- ➡ L'activité propre exercée par la Section générale - entité financière et administrative de la Caisse des Dépôts - et les filiales et participations qui lui sont rattachées, notamment Icade, Veolia Transdev (VTD), Egis, la Compagnie des Alpes (CDA), CNP Assurances, le groupe SNI et le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI).
- ➡ La gestion du fonds d'épargne qui lui est confiée : la structure comptable de la Caisse des Dépôts traduit la nature des relations existant entre l'établissement et le fonds.

Des textes d'origines diverses (légale, réglementaire ou conventionnelle) définissent en effet la nature des prestations assurées par la Caisse des Dépôts et les conditions financières qui y sont attachées.

Le fonds d'épargne est essentiellement régi par des dispositions du code monétaire et financier.

II- PRÉSENTATION DES COMPTES

La loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008, ainsi que les textes d'application du 4 décembre 2008, ont réformé le cadre général réglementaire du livret A. La loi a ainsi simplifié le cadre de gestion en créant un fonds d'épargne unique géré par la Caisse des Dépôts et centralisant les dépôts du livret A, du LDD et du LEP.

Bilan du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)

	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actif			
Opérations interbancaires et assimilées		73 548	50 453
Caisse, Banques centrales			
Effets publics et valeurs assimilées	3.4	55 450	35 252
Créances sur les établissements de crédit	3.1	18 098	15 201
Opérations avec la clientèle	3.2	115 358	107 823
Comptes ordinaires débiteurs			
Autres concours à la clientèle		115 358	107 823
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.4	44 945	66 497
Obligations et autres titres à revenu fixe		33 941	55 240
Actions et autres titres à revenu variable		11 004	11 257
Comptes de régularisation et actifs divers	3.5	153	117
Total actif		234 004	224 890
Passif			
Opérations interbancaires et assimilées	3.6	223 113	212 554
Dettes envers les établissements de crédit		223 113	212 554
Opérations avec la clientèle	3.7	65	62
Autres dettes envers la clientèle		65	62
Comptes de régularisation et passifs divers	3.9	2 834	2 935
Provisions	3.10	1 799	1 573
Dépôts de garantie		11	11
Fonds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)	3.11	893	1 841
Capitaux propres - hors FRBG	3.12	5 289	5 914
Réserves et autres		4 710	4 190
Report à nouveau		239	239
Résultat en instance d'affectation		340	1 485
Total passif		234 004	224 890

Hors-bilan du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Engagements de financement et de garantie donnés		
Engagements de financement	38 173	33 269
En faveur d'établissements de crédit	9 829	8 904
En faveur de la clientèle	28 344	24 365
Engagements de garantie		
En faveur d'établissements de crédit		
En faveur de la clientèle		
Engagements douteux		
Engagements de financement et de garantie reçus		
Engagements de financement		
Reçus d'établissements de crédit		
Engagements de garantie	111 521	101 184
Reçus des établissements de crédit	8 540	4 266
Reçus de la clientèle	3 280	431
Reçus de l'État et assimilés	99 701	96 487
Engagements sur titres		
Titres à recevoir	181	342
Titres à livrer	1	92
Autres engagements donnés et reçus		
Autres engagements donnés		
Autres engagements reçus	52	37

Résultat du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts

(en millions d'euros)

	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés		7 642	6 990
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.3	675	364
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.3	3 241	3 147
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.5	3 295	3 103
Autres intérêts et produits assimilés	5.6	431	376
Intérêts et charges assimilées		(5 406)	(4 114)
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.4	(4 576)	(3 200)
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.4	(1)	(1)
Autres intérêts et charges assimilées	5.6	(829)	(913)
Revenus des titres à revenu variable	5.7	478	408
Commissions (produits)	5.8	5	2
Commissions (charges)	5.8	(1 581)	(1 861)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de négociation	5.9	2	1
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de placement et assimilés	5.10	(1 179)	283
Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets		(1)	
Produit net bancaire		(40)	1 709
Charges générales d'exploitation	5.11	(111)	(104)
Résultat brut d'exploitation		(151)	1 605
Coût du risque	5.12	(457)	59
Résultat d'exploitation		(608)	1 664
Dotations au FRBG nettes des reprises	5.13	948	(179)
Résultat net		340	1 485

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. Événements marquants de la période

I. CONTEXTE DES MARCHÉS FINANCIERS

Sur les quatre premiers mois de l'année 2011, la bonne tenue des indicateurs économiques de part et d'autre de l'Atlantique a permis aux marchés de risque (actions et crédit, y compris les titres bancaires) de progresser malgré la montée des incertitudes géopolitiques et les catastrophes japonaises. En Europe, sur les marchés de dette publique comme sur ceux d'actifs privés, les pays du centre de l'Europe se sont distingués de la périphérie (Grèce, Portugal, Irlande) dominée par le risque de défaut souverain.

En mai et juin 2011, les sujets d'inquiétudes n'ont pas manqué aux intervenants de marché : craintes quant à un possible ralentissement de la croissance américaine et mondiale, craintes sur les difficultés de résolution de la crise grecque et sur l'ampleur des conséquences d'un éventuel défaut de la Grèce.

Le second semestre 2011 a été marqué par un regain sensible de la perception du risque.

À compter de l'été 2011, les places boursières ont enregistré de fortes baisses résultant des inquiétudes des marchés : mise en place du plan de soutien de la dette souveraine grecque, recapitalisation éventuelle du secteur bancaire européen, dégradation du rating de la dette américaine,...

La crise de la dette a empiré au mois d'août : la défiance s'est propagée aux obligations des pays périphériques. Concomitamment, le ralentissement économique s'est confirmé et même sensiblement accentué en zone euro, ce qui a affecté les actifs de croissance. Ainsi, sur l'ensemble du second semestre :

➔ Sur les parties courtes des courbes de taux, la fuite vers la liquidité s'illustre par un repli du taux allemand 1 an de 1,48 % à -0,06 %. L'Eonia a baissé de 1,11 % à 0,627 % : face aux difficultés de refinancement qu'ont rencontrées les banques, la BCE a diminué le taux repo, qu'elle avait porté de 1,25 % à 1,50 % début juillet, à 1 % en décembre. Elle a mis en œuvre de nouveaux moyens de refinancement des banques (LTRO à trois ans).

➔ Sur les marchés obligataires, alors que le taux allemand 10 ans s'est replié de 3 % à 1,82 %, le taux OAT 10 ans n'a reflué que de 3,40 % à 3,15 %. En effet la pression mise par les agences de notations sur la notation AAA de la France a engendré une hausse de la prime de l'OAT face au Bund jusqu'à 200 points de base courant novembre. Les taux italiens ont augmenté de 4,88 % à 7,11 % : ni la reprise du programme d'achats de titres souverains de la BCE, ni le changement de gouvernement, ni les nouveaux programmes d'austérité budgétaire n'ont permis de restaurer la confiance des investisseurs. Ces derniers restent inquiets de l'absence de mécanisme anti-contagion en zone euro.

➔ Les actions ont corrigé (CAC 40 : -20,6 % au second semestre). Si les secteurs des entreprises non-cycliques ont résisté (-2 %), les cycliques ont corrigé de 19 % du fait du ralentissement économique. Le secteur des banques, du fait de leurs détentions de titres souverains et de leurs obligations réglementaires, s'est retrouvé au cœur de la défiance des investisseurs et a baissé de 27 % sur ce second semestre.

Compte tenu de cette situation, le fonds d'épargne a dû enregistrer, par rapport au 31 décembre 2010, des dépréciations complémentaires, aussi bien sur les actifs de taux que sur son portefeuille d'actions.

2. DETTE SOUVERAINE GRECQUE

Au 30 juin 2011, le groupe Caisse des Dépôts avait manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'État grec et avait constaté une dépréciation sur la base d'un prix décoté de 21 % par rapport à la valeur nominale des titres. Dans les comptes de la DFE, l'obligation de maturité inférieure au 1^{er} janvier 2021 (concernée par ce plan de sauvetage) de 225 millions d'euros en portefeuille d'investissement avait été dépréciée à hauteur de 47 millions d'euros.

Dans une communication du 21 février 2012, la Commission européenne a indiqué les nouveaux éléments d'accord sur la dette grecque obtenus auprès des diverses parties prenantes.

Pour les créanciers privés, l'accord stipule que les obligations vont être échangées :

➔ Pour 31,5 % contre une obligation de l'État grec à 30 ans, amortissable à partir de la 11^e année, au coupon progressif (2 % jusqu'en 2015, 3 % de 2016 à 2020 et 4,3 % les années suivantes) ;

➔ Pour 15 % contre une obligation FESF (Fonds européen de stabilité financière) à deux ans.

Ces conditions représentent une décote sur le nominal de 53,5 %, mais une perte actuarielle plus importante, étant donné l'allongement de la dette et la réduction des coupons.

Selon le taux d'actualisation retenu pour la nouvelle obligation grecque (entre 11 % et 15 %) et en prenant l'obligation FESF au pair, la décote se situerait entre 73 % et 77 %.

Dans ce contexte, la proposition de la gestion de retenir un taux de décote de 75 % a été approuvée. En conséquence, au 31 décembre 2011, la DFE détenant 600 millions d'euros (y compris l'indexation du nominal) de titres souverains grecs dans son portefeuille d'investissement, une dépréciation de 450 millions d'euros est comptabilisée en coût du risque.

3. ÉVOLUTION DES RÈGLES DE CENTRALISATION ET BAISSÉ DES COMMISSIONS DU LIVRET A ET DU LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

En termes de collecte, l'année 2011 concrétise la mise en place de nouvelles modalités de centralisation à la Caisse des Dépôts.

Les dispositions de la Loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008 et ses décrets d'application avaient mis en place une période transitoire de trois ans (2009-2011) pour l'application de règles de centralisation partielle à la Caisse des Dépôts des fonds du livret A et du livret de développement durable. Durant cette période le montant centralisé à la Caisse des Dépôts était un volume fixe, indépendant de l'évolution de la collecte tous guichets. De nouvelles règles devaient être déterminées avant le 30 septembre 2011.

En anticipation du calendrier initial, le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Il rétablit ainsi le lien entre centralisation et collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, soit lors de la première centralisation sur la base des encours constatés à fin avril 2011 et en date de versement du 1^{er} juin 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur le premier semestre 2011.

Par ailleurs, le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, dans son article 6, a fixé à 0,5 %, au lieu de 0,6 % précédemment, la marge moyenne servie aux réseaux collecteurs du livret A et du livret de développement durable en plus du taux d'intérêt servi aux épargnants. L'application de ces nouvelles dispositions à compter du 1^{er} mai 2011 permet de réduire la charge liée aux dépôts de l'ordre de 120 millions d'euros sur l'année 2011 pour le fonds d'épargne. La baisse de la marge versée par la Caisse des Dépôts aux établissements collecteurs avait été prise en compte pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au 31 décembre 2010, ce qui avait eu pour effet d'améliorer le résultat 2010 du fonds d'épargne d'environ 560 millions d'euros sous forme d'une reprise de provisions pour risques et charges sur prêts déficitaires.

4. ÉVOLUTION DES TAUX RÉCLEMENTÉS

Le taux de rémunération versé aux déposants du livret A, du livret de développement durable et du LEP a été augmenté de 0,25 % au 1^{er} février 2011 puis à nouveau de 0,25 % au 1^{er} août 2011, portant le taux du livret A à 2,25 %.

5. TRANSFERT DE TITRES DE LA CATÉGORIE "TITRES DE PLACEMENT" À LA CATÉGORIE "TITRES D'INVESTISSEMENT"

Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, en définissant les modalités d'application du seuil de 125 % et ses conséquences sur le niveau du taux de centralisation, a considérablement modifié la taille théorique maximale du portefeuille d'investissement.

Avec la prise en compte d'un ratio de centralisation susceptible de s'ajuster selon l'évolution de la collecte et des encours de prêts, le profil de liquidité du fonds d'épargne s'est modifié. La capacité de dotation du portefeuille d'investissement s'en est trouvée augmentée. Il est donc apparu possible d'accroître la taille de ce portefeuille tout en conservant un profil de liquidité satisfaisant.

Il en résulte, qu'après accord du Directeur général en date du 29 novembre 2011, le portefeuille d'investissement du fonds d'épargne a été abondé par transfert de titres de taux à partir du portefeuille de placement du fait d'un changement de stratégie, comme l'autorise la réglementation. La composition du portefeuille d'investissement visant principalement à couvrir le risque global de taux du bilan, le transfert a porté sur des titres dont les taux d'indexation (inflation ou taux monétaires) correspondent à ceux composant la formule déterminant le taux des livret A, LDD et LEP.

Conformément au CRBF 90-01, les titres ont été transférés pour leur valeurs brutes à la date du 29 novembre 2011, soit 6689 millions

d'euros dont 2833 millions d'euros de titres non couverts et 3856 millions d'euros de titres en micro couverture. Avant leur date de transfert, ces actifs (titres et *swaps* associés) ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 156,2 millions d'euros a été constatée, portant le stock de dépréciation à 246,1 millions d'euros.

En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 2,2 millions d'euros a été réalisée au 31 décembre 2011. Cette opération a fait l'objet d'une communication au Comité des Fonds d'Épargne et à la Commission de surveillance.

6. DEXIA

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

L'aggravation de la crise de la dette souveraine européenne, les fortes perturbations des marchés qui ont prévalu depuis l'été 2011 et les revues successives de notation des entités opérationnelles du Groupe, ont conduit à une détérioration sévère de la liquidité du Groupe et un accroissement de son risque de refinancement. En octobre 2011, le groupe Dexia a dû adopter une série de mesures structurelles modifiant profondément la structure du Groupe ainsi qu'un nouveau schéma de garantie afin d'assurer la liquidité du Groupe.

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

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

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

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

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

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

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

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par le conseil d'administration du Groupe et reposant sur un certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont les suivantes :

- Les plans établis au niveau de chaque entité du Groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.

- L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.

- Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.

- Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun événement négatif majeur n'est retenu durant cette période.

- La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires. Ce plan comprend une garantie définitive de financement de 90 milliards d'euros, accordée par les États sans contrepartie en collatéral. Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du Groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe Dexia. Une éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA pourrait toutefois conduire à une renégociation de la rémunération de la garantie des États dans des conditions qui devront être définies.

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

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

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

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

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

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

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

La valeur recouvrable d'un titre Dexia a donc été déterminée à partir d'une approche par la situation nette actualisée du Groupe. Celle-ci repose sur le plan d'affaires validé par les conseils d'administration du groupe Dexia, il porte sur la période 2012-2020 avec une séquence annuelle de 2012 à 2016 puis une projection à 2020.

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

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

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

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

Compte tenu de ces éléments, une dépréciation de 290,4 millions d'euros des titres Dexia est enregistrée dans les comptes du fonds d'épargne sur 2011. Au 31 décembre 2011, le fonds d'épargne détient 89,3 millions de titres pour une valeur brute comptable de 1 037,9 millions d'euros dépréciée à hauteur de 878,9 millions d'euros.

7. AJUSTEMENT DU FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

Le fonds d'épargne a procédé à une reprise de FRBG de 948 millions d'euros afin que les capitaux propres hors FRBG et après affectation du résultat permettent de satisfaire aux exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation de Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales (cf. principes comptables).

2. Principes d'élaboration des comptes

Les comptes au 31 décembre 2011 sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit. La présentation des états financiers est conforme aux dispositions du règlement n° 2000-03 du Comité de la réglementation comptable (CRC), relatif aux documents de synthèse individuels des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF).

Les principes comptables et méthodes d'évaluation retenus sont identiques à ceux utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2010, à l'exception des points mentionnés ci-dessous.

I. COMPARABILITÉ DES COMPTES

CLASSEMENT DES TITRES DE DETTE PUBLIQUE AU BILAN

Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et le fonds d'épargne a reclassé 21,2 milliards d'euros à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées", dont 13,3 milliards d'euros pour le portefeuille d'investissement et 7,9 milliards d'euros pour le portefeuille de placement. À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 20,8 milliards d'euros (11,3 milliards d'euros pour le portefeuille d'investissement et 9,5 milliards d'euros pour le portefeuille de placement).

Ce reclassement ne constitue qu'un changement de présentation, sans impact sur l'évaluation des titres et donc sans effet sur le total du bilan, le montant des capitaux propres et le résultat de l'exercice 2011.

TRANSFERT DE TITRES DE LA CATÉGORIE "TITRES DE PLACEMENT" À LA CATÉGORIE "TITRES D'INVESTISSEMENT"

En date du 29 novembre 2011, le portefeuille d'investissement du fonds d'épargne a été abondé par un transfert de titres de taux à partir du portefeuille de placement (voir paragraphe "Événements marquants de la période").

En terme financier :

- L'encours de titres transférés de la catégorie "Titres de placement" vers la catégorie "Titres d'investissement" s'élève à 6 689 millions d'euros au 29 novembre 2011 (date du transfert) (dont 3 856 millions d'euros de titres micro-couverts et 2 833 millions d'euros de titres non couverts) ;
- les dépréciations sur les titres transférés antérieurement constituées s'élèvent à 130 millions d'euros et les provisions sur les *swaps* de micro-couverture des titres transférés à 116 millions d'euros.

Au final, les reprises de dépréciation sur les titres transférés et les reprises de provision sur les *swaps* de micro-couverture des titres transférés sont échelonnées sur la durée de vie résiduelle des titres et se traduisent par un produit de 2,2 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Si les titres n'avaient pas été transférés de la catégorie titres de placement vers la catégorie des titres d'investissement, le montant de la moins-value latente sur ces actifs de taux (nette des *swaps* de micro-couverture) qui aurait été comptabilisé se serait établi à 469 millions d'euros au 31 décembre 2011.

II. CHANGEMENT D'ESTIMATION COMPTABLE

PROVISIONS CONSTITUÉES AU TITRE DES MARGES NÉGATIVES SUR PRÊTS (PROVISIONS SUR PRÊTS DÉFICITAIRES)

La DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés.

La ressource de la DFE provenant des livrets réglementés, les modalités de calcul des provisions reposent désormais sur un traitement différencié entre :

- Les prêts indexés sur les taux des livrets réglementés : Pour ces prêts, la marge déficitaire est structurellement fixée et les modalités de détermination de la provision restent inchangées par rapport à l'exercice précédent (cf. point III.6 des "Principes d'élaboration des comptes").
- Les prêts non indexés sur les taux des livrets réglementés : Pour ces prêts dont les taux sont fixes ou indexés sur un taux de marché (Euribor) ou sur l'inflation, les modalités de calcul ont été affinées, en considérant non pas des paramètres de taux figés mais un scénario de taux pour l'ensemble des échéances des prêts considérés. Le scénario de taux appliqué est celui retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs de façon à assurer la cohérence des approches en termes de gestion financière.

Cet affinement dans les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires constitue un changement d'estimation qui a un impact positif sur le résultat au 31 décembre 2011 évalué à 381 millions d'euros.

III. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

1 - ENREGISTREMENT EN COMPTE DE RÉSULTAT

Les intérêts et les commissions assimilées sont comptabilisés pour leur montant couru selon le principe de la spécialisation des exercices. Les commissions non assimilées à des intérêts sont enregistrées lors de leur encaissement ou de leur paiement.

2- CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET LA CLIENTÈLE

Ces créances intègrent les crédits consentis, les comptes ordinaires débiteurs, ainsi que les titres reçus en pension livrée et les valeurs reçues en pension.

Les dispositions comptables des règlements n° 2002-03 modifié et n° 2009-03 s'appliquent à l'ensemble des prêts et créances.

Prêts

Les prêts sont enregistrés à l'actif à leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont portés en compte de résultat *pro rata temporis*.

➤ Les commissions perçues et les coûts de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition des crédits sont étalés de manière actuarielle.

➤ Les prêts sont transférés en créances douteuses dès lors qu'ils sont porteurs d'un risque de crédit avéré, c'est-à-dire lorsqu'il est probable que tout ou partie des sommes dues conformément au contrat ne seront pas perçues, et ce, nonobstant l'existence de garantie ou de caution. En tout état de cause, sont considérés comme douteux les prêts présentant des échéances impayées depuis plus de trois mois (plus de six mois en matière immobilière et vis-à-vis des collectivités locales), les prêts pour lesquels la situation financière de la contrepartie est dégradée, se traduisant par un risque de non-recouvrement, ainsi que les encours faisant l'objet d'une procédure contentieuse.

➤ De même, tous les concours sur une contrepartie, dès lors que celle-ci dispose d'un concours inscrit en créances douteuses, sont inscrits en créances douteuses en application du principe de contagion. Pour les groupes, le principe de contagion est appliqué au cas par cas.

➤ Parmi les créances douteuses, sont identifiées comptablement les créances douteuses compromises. Les créances douteuses compromises sont les créances dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées. Sont concernées les créances déchuës du terme ainsi que certaines créances douteuses de plus d'un an et ayant un caractère irrécouvrable nécessitant la détermination d'une dépréciation et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé. Cette analyse doit être effectuée en tenant compte des garanties existantes sur ces encours.

➤ Les encours douteux et les encours douteux compromis peuvent être portés à nouveau en encours sains lorsque les paiements ont repris de manière régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles d'origine et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance. Ils peuvent être également portés en encours restructurés si un rééchelonnement de la dette a eu lieu et après un délai d'observation.

➤ Les prêts présentant un risque de crédit avéré font l'objet de dépréciations qui permettent de couvrir, en valeur actualisée, l'ensemble des pertes prévisionnelles sur les encours classés en créances douteuses et en créances douteuses compromises.

En ce qui concerne l'application de l'article 13 du règlement CRC 2002-03 relatif à l'actualisation des pertes prévisionnelles, la méthode de calcul des provisions sur encours appliquée par le fonds d'épargne a été conservée, compte tenu des caractéristiques des prêts du fonds d'épargne (intérêts de retard calculés au taux contractuel, payés par la contrepartie) : en effet, il est démontré que cette méthode n'a pas d'impact financier significatif par rapport à ce que donnerait une actualisation des pertes prévisionnelles prêt par prêt.

➤ Les intérêts courus sont enregistrés périodiquement sur les créances saines, y compris les créances restructurées et sur les créances douteuses non compromises. Les intérêts sur créances douteuses compromises ne sont enregistrés en compte de résultat qu'au moment de leur paiement effectif. Les intérêts comptabilisés sur créances douteuses et non encaissés sont intégralement dépréciés. Lorsque l'établissement estime que la créance est définitivement irrécouvrable, une perte est enregistrée.

➤ Les créances restructurées sont identifiées, le cas échéant, dans une sous-catégorie spécifique des encours sains. Elles donnent lieu à l'enregistrement en coût du risque d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux contractuels initialement attendus et l'actualisation, au taux d'intérêt effectif d'origine, des flux futurs attendus suite à la restructuration. Cette décote est réintégrée sur la durée de vie restant à courir du crédit dans la marge d'intérêt. Les créances restructurées sont immédiatement déclassées en encours douteux lorsque le débiteur ne respecte pas les échéances fixées.

Les restructurations ne donnent donc pas lieu à la comptabilisation d'une décote dans la mesure où :

- les restructurations accordées entre 1994 et 2000 ont été faites à la demande des pouvoirs publics et ont été appliquées à l'ensemble des organismes de logement social, dans le but de relancer la construction de logements sociaux ;

- à partir de 2001, les réaménagements ayant concerné des emprunteurs sensibles ont été, dans leur majorité, renouvelés au même taux et n'ont pas engendré de perte actuarielle pour le fonds d'épargne.

➤ Certains prêts du fonds d'épargne comportent des annuités progressives et donnent lieu à des intérêts compensateurs contractuels. Les intérêts compensateurs, qui représentent la différence cumulée entre les intérêts acquis et les intérêts exigibles, sont constatés en intérêts courus non échus ; ils sont progressivement encaissés au rythme de l'amortissement des prêts.

➤ Les indemnités perçues lors des remboursements anticipés sont prises intégralement en résultat l'année de réalisation. Elles sont comptabilisées en intérêts.

➤ Les indemnités perçues lors des réaménagements sont étalées de manière actuarielle sur la durée du nouveau prêt sauf s'il est démontré que celles-ci ne sont pas significatives. Elles sont comptabilisées en intérêts.

➤ Les prêts octroyés par le fonds d'épargne sont en quasi-totalité garantis par les collectivités locales, la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS), ou par l'État.

➤ Dans le cadre des opérations de rachat des prêts de la CGLLS, et des anciens prêts de l'État, l'écart entre la valeur de reprise et la valeur comptable est enregistré en surcotes et décotes qui sont reprises en produits d'intérêt, de manière actuarielle, sur la durée de vie des prêts et emprunts.

➤ L'échéancier des reprises en résultat est actualisé chaque trimestre pour tenir compte des remboursements anticipés, et des réaménagements effectivement constatés, ainsi que des éventuelles révisions de taux.

➤ Enfin, sont enregistrés en engagements hors-bilan donnés les prêts accordés non encore versés. Les engagements hors-bilan reçus recouvrent les garanties de l'État, les garanties des établissements de crédit ainsi que les garanties des collectivités locales et les engagements sur titres.

Titres reçus en pension livrée et valeurs reçues en pension

Ils sont portés à l'actif dans un compte représentatif de la créance ainsi générée. Les produits correspondants sont enregistrés en résultat de l'exercice *pro rata temporis*. Les titres pris en pension livrée puis cédés sont enregistrés au passif en dettes de titres. Ils sont dès lors valorisés à leur valeur de marché.

3 - TITRES ET OPÉRATIONS SUR TITRES

Titres

Les titres sont comptabilisés conformément au règlement du CRC n° 2005-01 relatif à la comptabilisation des opérations sur titres, modifiant le règlement n° 90-01 du CRBF.

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

• Titres de placement

Les titres de placement incluent les titres ne répondant pas aux conditions d'un classement en portefeuilles de transaction, d'investissement, d'activité de portefeuille (TAP) ou de participation.

Les éventuelles primes ou décotes font l'objet d'un étalement actuariel sur la durée de vie résiduelle du titre.

Les titres de placement sont gérés selon la méthode du "premier entré, premier sorti" (à l'exception des titres de placement à revenu

variable gérés selon la méthode du coût moyen pondéré), et sont évalués de la façon suivante :

➤ actions et obligations : les moins-values latentes calculées par rapport à la valeur de marché sur la base du cours de clôture sont constatées sous forme de dépréciations ;

➤ bons du Trésor, TCN et titres du marché interbancaire : des dépréciations sont constituées en fonction de la solvabilité des émetteurs et par référence à des indicateurs de marché. Le portefeuille de titrisations (détenu en placement) est valorisé en fonction des cotations fournies par des sources externes. Le cas échéant, des cotations sont demandées à des contreparties externes.

• Titres d'investissement

Cette catégorie est composée de titres à revenu fixe assortis d'une échéance fixée, acquis avec l'intention manifeste de les détenir jusqu'à leur échéance et pour lesquels l'Établissement public dispose de la capacité de financement nécessaire pour continuer de les détenir jusqu'à leur échéance et n'est soumis à aucune contrainte existante juridique ou autre qui pourrait remettre en cause son intention de détenir ces titres jusqu'à leur échéance.

Le changement d'intention ou la cession de titres d'investissement pour un montant non négligeable entraîne le reclassement automatique de l'intégralité des titres d'investissement dans le portefeuille de placement et l'interdiction durant l'exercice et les deux exercices suivants de classer des titres en portefeuille d'investissement. Des exceptions à cette règle sont toutefois prévues, notamment en cas de cession proche de la date d'échéance ou justifiée par un événement externe, isolé ou imprévisible.

Les moins-values latentes pouvant exister entre la valeur comptable des titres et leur prix de marché ne font pas l'objet de dépréciations.

Néanmoins, les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, au risque de crédit attaché aux titres d'investissement.

La différence entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres (prime - décote) est amortie selon la méthode actuarielle.

• Titres de l'activité de portefeuille (TAP)

Les titres de l'activité de portefeuille correspondent à des investissements réalisés de façon régulière avec pour objectif d'en retirer un gain en capital à moyen terme sans intention d'investir durablement dans le développement du fonds de commerce ni de participer activement à la gestion opérationnelle de l'entreprise émettrice.

Ils sont comptabilisés au prix d'acquisition.

Ils figurent au plus bas de leur coût historique ou de leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée en tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur et de l'horizon de détention. Pour les sociétés cotées, la moyenne des cours de bourse constatés sur une période suffisamment longue, tenant compte de l'horizon de détention envisagé pour atténuer l'effet de fortes variations ponctuelles de cours de bourse, est généralement représentative de la valeur d'utilité. Lorsque cette moyenne n'est pas représentative de la valeur d'utilité, une approche multicritère est mise en place.

Opérations sur titres

• OAT indexées sur l'inflation

En l'absence de réglementation spécifique applicable aux établissements de crédits, l'indexation du nominal des OAT indexées sur

l'inflation est comptabilisée par analogie au traitement préconisé par le code des assurances : le gain ou la perte est constaté en produits ou en charges de l'exercice.

• Cessions temporaires de titres (prêts et emprunts, pensions livrées)

Les titres prêtés sont inscrits sur une ligne spécifique de l'actif du bilan pour la valeur comptable des titres sortis du portefeuille selon la méthode "dernier entré, premier sorti" (DEPS ou LIFO). En date d'arrêté, ils sont évalués selon les règles du portefeuille d'origine. Les titres empruntés sont enregistrés, au prix de marché du jour de l'emprunt, à l'actif dans la catégorie des titres de transaction et au passif pour constater la dette de titres à l'égard du prêteur. Ces titres sont évalués en fonction de leur valeur de marché aux dates d'arrêté. Les prêts et emprunts garantis par des espèces sont comptablement assimilés à des pensions livrées. La rémunération relative à ces opérations est enregistrée *prorata temporis* en résultat.

4 - INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Pour l'ensemble de ces instruments, et quelle que soit l'intention de gestion, le nominal des contrats, celui du sous-jacent ou le prix d'exercice, est porté en hors-bilan. La comptabilisation des résultats sur ces instruments est fonction de l'intention de gestion.

Les dispositions comptables du règlement CRC n° 2002-03 relatif au risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF s'appliquent, le cas échéant, aux contrats négociés sur les marchés de gré à gré. La juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dérivés est précisée dans la note relative aux instruments financiers à terme.

Contrats d'échange de taux et de devises

• Opérations de couverture

Les charges ou produits des instruments affectés à la couverture d'un élément ou d'un groupe d'éléments couverts sont enregistrés en résultat de manière symétrique aux produits ou charges sur les éléments couverts. Les résultats sur instruments affectés le cas échéant à une couverture globale sont enregistrés *prorata temporis*.

Les valeurs de marché

Lorsque le prix de marché des instruments ou les paramètres de valorisation ne font pas l'objet de cotations officielles, des méthodes de valorisation alternatives sont utilisées. Elles font intervenir un ou plusieurs des éléments suivants : confirmation de prix par des courtiers ou contreparties externes, comparaison avec des transactions réelles et étude par catégories d'émetteurs ou d'instruments. Dans le cas où la valorisation des instruments serait faite à partir de modèles, ceux-ci intègrent les paramètres qui affectent l'évaluation de ces instruments, notamment le niveau de liquidité des marchés concernés. Dans une approche prudente, les calculs sont corrigés pour tenir compte des faiblesses de certains de ces paramètres, en particulier quant à leur pertinence sur longue période.

Compte tenu de la nature des titres dans lesquels le fonds d'épargne investit, l'utilisation de modèle purement interne est exceptionnelle.

5- DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET COMPTES CRÉDITEURS DE LA CLIENTÈLE

Ces dettes comprennent les dépôts, les emprunts contractés ainsi que les titres donnés en pension livrée et les valeurs données en pension.

Emprunts

Ils sont inscrits au passif pour leur valeur de remboursement. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *prorata temporis*.

Titres donnés en pension livrée

La dette ainsi générée est inscrite au passif. Les titres sont maintenus dans leur portefeuille d'origine et continuent à être évalués selon les règles applicables à ce portefeuille. Les intérêts correspondants sont enregistrés en compte de résultat *prorata temporis*.

6 - PROVISIONS CONSTITUÉES AU TITRE DES MARGES NÉGATIVES SUR PRÊTS

Des provisions sont constituées par le fonds d'épargne en couverture des pertes certaines résultant des programmes de prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés.

Les provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts sont calculées sur la base des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés).

➔ La perte actuarielle, déagée par les prêts adossés aux ressources des livrets réglementés, fait l'objet d'une provision évaluée de la façon suivante :

- pour les prêts indexés sur les taux des livrets réglementés, la marge déficitaire est structurellement fixée, de par l'adossement de ces prêts aux ressources constituées par les livrets réglementés ;
- pour les prêts non indexés sur les taux des livrets réglementés (taux fixes ou indexés sur un taux de marché (Euribor) ou sur l'inflation), la marge déficitaire est calculée depuis le 30 juin 2011 en retenant un scénario de taux pour l'ensemble des échéances des prêts considérés. Le scénario de taux appliqué est celui retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs du groupe Caisse des Dépôts de façon à assurer la cohérence des approches en termes de gestion financière.

➔ Une partie des Prêts locatifs intermédiaires (PLI) a été refinancée sur emprunts et la perte actuarielle a été provisionnée.

Pour certains prêts, des intervenants externes (Union d'économie sociale pour le logement - UESL, Section générale de la Caisse des Dépôts) bonifient, dans le cadre d'accords portant sur les enveloppes et les modalités de bonification, la ressource du fonds d'épargne, de telle sorte que l'emprunteur final bénéficie d'un taux particulièrement privilégié. Dans ce cas, la provision comptabilisée par le fonds d'épargne est calculée, en retenant comme différentiel de taux l'écart entre :

- le coût de la ressource ;
- et le taux emprunteur, augmenté de la ou des bonifications consenties par ces intervenants.

Les mouvements sur les provisions (et les éventuelles bonifications associées) sont comptabilisés en marge d'intérêt.

7 - FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX (FRBG)

Ce fonds, destiné à faire face aux risques bancaires généraux inhérents à l'activité de prêteur et d'investisseur sur les marchés, est doté de sorte que, venant compléter les réserves, le report à nouveau et le résultat en instance d'affectation, il permette de satisfaire un niveau de fonds propres dont les modalités de calcul sont adaptées des options offertes par la réglementation Bâle II telles que présentées dans les publications du Comité de Bâle, réglementation à laquelle le fonds d'épargne a décidé de se soumettre volontairement.

Le niveau des fonds propres requis devrait être couvert par :

- les réserves,
- le report à nouveau,
- le FRBG,
- le résultat net en instance d'affectation.

Le niveau du FRBG est ajusté afin de permettre au minimum de rendre les fonds propres cohérents avec les risques encourus par le fonds d'épargne en termes de :

- Risque de crédit sur les prêts et actifs financiers ;
- Risque opérationnel.

Ces deux risques constituent le pilier 1 de la réglementation Bâle II.

- Risque global de taux qui constitue le pilier 2 de la réglementation Bâle II

Au 31 décembre 2011, le FRBG a été repris de telle sorte que les réserves et reports à nouveaux, après affectation du résultat de l'exercice, soient égaux à minima au montant des exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales.

Le FRBG restant aura pour vocation, quand les résultats le permettront, de couvrir les exigences de fonds propres au titre du pilier 2 de la réglementation Bâle II.

8 - OPÉRATIONS EN DEVISES

Les actifs, passifs et engagements hors-bilan libellés en devises, sont convertis au cours de change constaté à la date d'arrêté. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. Les opérations de change à terme, conclues à titre de couverture, sont évaluées symétriquement à l'élément couvert. Par ailleurs, les reports et déports, liés aux opérations de change à terme couvertes, sont rapportés au compte de résultat de manière échelonnée sur la période restant à courir jusqu'à l'échéance de ces opérations. Les positions de change en devises sont couvertes par des opérations fermes.

9 - RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers (bilan et compte de résultat) du fonds d'épargne s'appuie sur des hypothèses de scénarii économiques et financières, ou des estimations de valeur d'actifs. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour formuler ces hypothèses et pour procéder aux estimations nécessaires.

Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles la direction et les gestionnaires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer sensiblement différents de celles-ci notamment en fonction de conditions de marché différentes et avoir un effet significatif sur les états financiers.

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

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- ➔ la détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille celle-ci s'appuyant sur une analyse multicritères tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur, des perspectives économiques et de l'horizon de détention (les estimations pratiquées impliquant par exemple des hypothèses relatives à l'évolution du positionnement concurrentiel, aux perspectives de cash flows, de flux de dividendes, de structure de comptes de résultat. Elles requièrent également une évaluation du risque associé (taux d'actualisation)) ;
- ➔ la détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges sur les prêts déficitaires, celles-ci s'appuyant, pour les prêts dont les taux ne sont pas indexés sur les taux des livrets

réglementés, sur un scénario macro-économique dont les données ne sont pas directement observables sur les marchés ;

➤ l'appréciation du risque de contrepartie sur les portefeuilles de taux ;

➤ la détermination des dépréciations sur les encours de prêts considérés comme douteux au regard du risque de crédit ;

➤ le cas échéant l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés.

IV. INFORMATIONS FINANCIÈRES SUR LES RISQUES DE MARCHÉ

1- GESTION ACTIF/PASSIF

Le fonds d'épargne est exposé au risque de transformation puisqu'il prête à moyen et long terme à partir de ressources à vue. Cependant, la stabilité des dépôts, historiquement constatée, l'indexation de la majeure partie des prêts sur le taux de la ressource, ainsi que le maintien d'un niveau de liquidité adéquat, permettent de réaliser cette transformation dans de bonnes conditions de sécurité.

Les risques de taux et de liquidité sont mesurés au moyen d'outils de gestion actif/passif, qui prennent en compte à un niveau très fin les caractéristiques des actifs et des passifs et permettent notamment de simuler l'évolution du bilan selon différentes hypothèses de collecte et de versements de prêts. Dans un souci de sécurité maximale du dispositif pour les déposants, il est procédé à un dimensionnement et une structuration des portefeuilles d'actifs financiers, afin de ménager de réelles possibilités d'adaptation aux évolutions potentielles du risque de liquidité,

tout en protégeant la marge actuelle et la marge future contre la variation des taux d'intérêt.

Le fonds d'épargne a mesuré les effets des normes réglementaires, notamment par rapport à la couverture du risque de taux. Cet élément fait partie du pilier 2 de la réglementation Bâle II sur les fonds propres publiée par le Comité de Bâle en juillet 2004 et à partir de laquelle le fonds d'épargne a adapté le calcul de leur besoin en fonds propres.

Par ailleurs, les différents indicateurs de mesure et de suivi du risque de liquidité mettent en évidence une exposition modérée.

2- LE CONTRÔLE DES RISQUES

La Direction des risques et du contrôle interne du groupe Caisse des Dépôts repose sur trois niveaux : métier, Établissement public, Groupe. Le contrôle général, au niveau du Groupe, fixe les normes et valide les instruments et les méthodes ; le contrôle des risques, au niveau de l'Établissement public, est en charge du suivi des risques financiers des portefeuilles.

Concernant les risques de crédit, un Comité des risques de contrepartie, qui se réunit mensuellement, est en charge de :

➤ définir et suivre la politique de risque de crédit ;

➤ arrêter la méthodologie de fixation des limites des contreparties, sur proposition du contrôle des risques ;

➤ fixer les limites par contrepartie, sur proposition du contrôle des risques, sachant que chaque portefeuille bénéficie de limites indépendantes.

Le contrôle des risques est en charge du suivi au quotidien du respect des limites par chaque direction financière. Il appuie ses propositions de limites sur des analyses synthétiques effectuées essentiellement à partir de ses propres analyses, des agences de notations et des informations publiques.

3. Notes relatives au bilan

3.1 Opérations interbancaires et assimilées - Créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Comptes courants du fonds d'épargne		296	511
Disponibilités courantes ⁽¹⁾		295	509
Disponibilités représentatives des réserves obligatoires		1	2
Intérêts courus		1	
Créances sur les établissements de crédit à vue		297	511
Titres reçus en pension livrée			
Capital et assimilé			
Intérêts courus			
Crédits à l'équipement	3.3	397	245
Capital et assimilé		395	243
Intérêts courus		2	2
Crédits au logement social et à la politique de la ville	3.3	11 246	8 827
Capital et assimilé		11 177	8 769
Intérêts courus		69	58
Crédits divers	3.3	6 158	5 618
Capital et assimilé		6 061	5 503
Intérêts courus		97	115
Créances sur les établissements de crédit à terme		17 801	14 690
Créances sur les établissements de crédit		18 098	15 201

(1) L'Établissement public Caisse des Dépôts, entité Section générale, est le banquier du fonds d'épargne : à ce titre, il assure la centralisation de la trésorerie ainsi que l'ensemble des prestations de nature bancaire.

3.2 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Crédits à l'équipement	3.3	6 966	5 442
Capital et assimilé		6 867	5 342
Créances douteuses		5	5
Dépréciations		(3)	(3)
Intérêts courus		97	98
Crédits au logement social et à la politique de la ville	3.3	107 105	101 135
Capital et assimilé		103 579	97 960
Créances douteuses		827	380
Dépréciations		(53)	(33)
Intérêts courus		2 752	2 828
Crédits divers	3.3	1 287	1 246
Capital et assimilé		223	205
Créances douteuses		1 068	1 046
Dépréciations		(4)	(5)
Intérêts courus			
Opérations avec la clientèle		115 358	107 823

3.3 Ensemble des crédits

3.3.1 Mouvements

(en millions d'euros)	31.12.2010	Versements	Rembour- sements ⁽¹⁾	Autres mouvements ⁽²⁾	31.12.2011
Crédits équipement	5 687	2 198	(536)	14	7 363
Capital	5 587	2 198	(536)	13	7 262
- anciens prêts équipement aux collectivités locales	773		(204)		569
- prêts de refinancement aux collectivités locales	1 869	745	(101)		2 513
- prêts nouveaux emplois	2 945	1 453	(231)	13	4 180
Intérêts courus non échus	100			(1)	99
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées				2	2
Crédits au logement social et à la politique de la ville	109 962	13 937	(5 662)	114	118 351
Capital	107 075	13 937	(5 662)	176	115 526
- prêts très sociaux	5 829	1 383	(230)	(54)	6 928
- prêts locatifs à usage social	56 939	5 237	(2 217)	(31)	59 928
- prêts pour amélioration de l'habitat	5 671	897	(645)	(2)	5 921
- prêts locatifs intermédiaire – prêt locatif social	13 557	3 600	(447)	22	16 732
- prêts projets urbains	1 997	146	(238)		1 905
- prêts renouvellement urbains	6 677	1 316	(281)	7	7 719
- divers	16 405	1 358	(1 604)	234	16 393
Intérêts courus non échus	2 886			(65)	2 821
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées	1			3	4
Crédits divers	6 864	1 305	(733)	9	7 445
Capital	6 749	1 305	(733)	27	7 348
- prêts de refinancement OSEO	5 188	450	(452)		5 186
- autres prêts divers	1 561	855	(281)	27	2 162
Intérêts courus non échus	115			(18)	97
Échéances mises en recouvrement					
Échéances impayées					
Ensemble des crédits	122 513	17 440	(6 931)	137	133 159

(1) Correspond aux remboursements anticipés et aux autres remboursements.

(2) Dont reprises ou amortissements de surcotes et décotes, intérêts capitalisés, variation des encours douteux nets des dépréciations liées et prêts réaménagés.

3.3.2 Détail sur les encours douteux

(en millions d'euros)										
	31.12.2011					31.12.2010				
	Encours total	Dont encours douteux hors dépréciations	%	Dont dépréciations	Net	Encours total	Dont encours douteux hors dépréciations	%	Dont dépréciations	Net
Crédits équipement	7 363	5	0%	(3)	2	5 687	5	0%	(3)	2
Anciens prêts équipement aux collectivités locales	587	5	1%	(3)	2	796	5	1%	(3)	2
Prêts de refinancement aux collectivités locales	2 558					1 916				
Prêts nouveaux emplois	4 218					2 975				
Crédits au logement social et à la politique de la ville	118 351	827	1%	(53)	774	109 962	380	0%	(33)	347
Prêts très sociaux	7 005	45	1%	(2)	43	5 877	15	0%	(1)	14
Prêts locatifs	61 717	481	1%	(34)	447	58 805	217	0%	(21)	196
Prêts pour amélioration de l'habitat	6 011	82	1%	(3)	79	5 753	24	0%	(1)	23
Prêts locatif intermédiaire	16 914	16	0%	(1)	15	13 702	6	0%	(1)	5
Prêts projets urbains	1 938	7	0%		7	2 026	1	0%		1
Prêts renouvellement urbains	7 817	65	1%	(3)	62	6 740	35	1%	(2)	33
Divers	16 949	131	1%	(10)	121	17 059	82	0%	(7)	75
Crédits divers	7 445	1 068	14%	(4)	1 064	6 864	1 046	15%	(5)	1 041
Prêts de refinancement OSEO	5 276					5 295				
Autres crédits divers	2 169	1 068	49%	(4)	1 064	1 569	1 046	67%	(5)	1 041
Ensemble des crédits	133 159	1 900		(60)	1 840	122 513	1 431		(41)	1 390

3.4 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille

3.4.1 Analyse par nature et type de portefeuille

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽²⁾	Titres d'investissement ⁽²⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées⁽¹⁾		19 427	36 023		55 450		16 473	18 779		35 252
Effets publics et valeurs assimilées		19 427	36 023		55 450		16 473	18 779		35 252
- fonds d'État		12 021	35 466		47 487		6 768	18 779		25 547
- bons du Trésor		7 406	557		7 963		9 705			9 705
Titres prêtés (fonds d'État)										
Titres prêtés (Bons du trésor)										
Obligations et autres titres à revenu fixe⁽¹⁾		31 822	2 119		33 941		41 241	13 999		55 240
Obligations		6 620	1 592		8 212		15 470	12 912		28 382
Autres titres à revenu fixe		25 202	527		25 729		25 771	658		26 429
Titres prêtés								429		429
- obligations								429		429
- autres titres à revenu fixe										
Actions et autres titres à revenu variable⁽³⁾		313		10 691	11 004		328		10 929	11 257
Actions				10 193	10 193				10 567	10 567
OPCVM		313		450	763		328		315	643
Titres prêtés										
Autres titres à revenu variable				48	48				47	47
Total par type de portefeuille		51 562	38 142	10 691	100 395		58 042	32 778	10 929	101 749

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 21,2 Md€ du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées" (dont 13,3 Md€ pour le portefeuille d'investissement et 7,9 Md€ pour le portefeuille de placement). À titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 20,8 Md€ (dont 11,3 Md€ pour le portefeuille d'investissement et 9,5 Md€ pour le portefeuille de placement).

(2) Conformément au CRBF 90-01, les titres ont été transférés pour leurs valeurs brutes à la date du 29 novembre 2011, soit 6 689 M€ dont 2 833 M€ de titres non couverts et 3 856 M€ de titres en micro couverture. Avant leur date de transfert, ces titres ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 94 M€ a été constatée, portant le stock de dépréciation à 130 M€. En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 1 M€ a été réalisée au 31 décembre 2011 (cf. Événements marquants).

(3) dont actifs non cotés inscrits en portefeuille TAP.

3.4.2 Éléments complémentaires

(en millions d'euros)										
	31.12.2011					31.12.2010				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽⁴⁾	Titres d'investissement ⁽⁴⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
Effets publics et valeurs assimilées		19 427	36 023		55 450		16 473	18 779		35 252
Valeur brute		18 937	36 146		55 083		15 973	18 528		34 501
Primes / décotes		325	129		454		368	38		406
Créances rattachées		252	327		579		175	213		388
Dépréciations ⁽¹⁾		(87)	(579)		(666)		(43)			(43)
Valeur de marché		19 567	36 127		55 694		16 750	19 847		36 597
Obligations et autres titres à revenu fixe		31 822	2 119		33 941		41 241	13 999		55 240
Valeur brute		32 048	2 078		34 126		41 086	13 957		55 043
Primes / décotes		103	(6)		97		103	(112)		(9)
Créances rattachées		567	47		614		671	154		825
Dépréciations		(896)			(896)		(619)			(619)
Valeur de marché		32 488	2 222		34 710		42 073	14 083		56 156
Actions et autres titres à revenu variable⁽²⁾		313		10 691	11 004		328		10 929	11 257
Valeur brute		313		12 670	12 983		328		12 256	12 584
Créances rattachées				3	3				4	4
Dépréciations ⁽³⁾				(1 982)	(1 982)				(1 331)	(1 331)
Valeur de marché		329		9 922	10 251		441		11 609	12 050
Total du portefeuille titres		51 562	38 142	10 691	100 395		58 042	32 778	10 929	101 749

(1) La dépréciation en titres d'investissement correspond pour 450 M€ à la provision des titres souverains grecs détenus au bilan pour un capital de 600 M€ indexation comprise et dépréciés à hauteur de 75 % et pour 129 M€ à la provision antérieurement constituée sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement; ces dernières sont reprises, sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. (La provision calculée sur la base des cours du 30 septembre 2011 sur les titres transférés le 29 novembre 2011 s'élevait à 130 M€, elle a fait l'objet d'une reprise d' 1 M€ au 31 décembre 2011).

(2) dont actifs non cotés inscrits en portefeuille TAP.

(3) Dont 879 M€ sur Dexia SA. La valeur retenue, identique à celle retenue par la Section générale, correspond à la quote-part (13 %) des fonds propres de base du groupe Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts, soit 1,78 € par titre (cf. Événements marquants).

(4) cf. renvoi (2) de la note 3.4.1

3.5 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges constatées d'avance ⁽¹⁾	84	74
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	5	4
Autres comptes de régularisation	11	2
Comptes de régularisation	100	80
Débiteurs divers	53	37
Bonifications à recevoir ⁽²⁾	53	37
Autres débiteurs divers		
Actifs divers	53	37
Comptes de régularisation et actifs divers	153	117

(1) Concernent les soultes payées à l'initiation des *swaps* de micro-couverture.

(2) Dont au 31 décembre 2011 :

- 13 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts Énergie Performance réhabilitation,
- 1 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts Hôpitaux Haute Qualité environnementale,
- 1 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts de l'aide à la création d'entreprise,
- 38 M€ de bonification par la Section générale au titre des prêts bâtiments basse consommation.

3.6 Opérations interbancaires et assimilées - Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Comptes et emprunts à terme		619	685
<i>Emprunts auprès du CFF (PLI)</i>		437	446
<i>Autres emprunts auprès du CFF</i>		57	70
<i>Emprunts repris de la CGLLS</i>		125	169
Titres donnés en pension livrée			
Intérêts courus		21	21
Dettes envers les établissements de crédit à terme		640	706
Dépôts centralisés ⁽¹⁾	3.8.1	217 950	208 680
Rémunération des dépôts ⁽²⁾	3.8.2	4 523	3 168
Autres dettes envers les établissements de crédit		222 473	211 848
Dettes envers les établissements de crédit		223 113	212 554

(1) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation des dépôts LA-LDD applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur l'année 2011.

Concernant les dépôts LEP, outre la baisse des encours guichets et par conséquent celle des encours centralisés, il convient de noter que La Banque Postale a décidé d'abaisser au cours du 1^{er} semestre 2011 son taux de centralisation de 85 % à 70 %.

(2) Au 31 décembre 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % au 31 décembre 2010 (cf. note 5.4.1).

3.7 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Titres donnés en pension livrée			
Dépôts centralisés	3.8.1	64	61
Rémunérations des dépôts	3.8.2	1	1
Autres dettes envers la clientèle⁽¹⁾		65	62
Opérations avec la clientèle		65	62

(1) Concernent les dépôts des livrets A et B de l'Office des Postes et Télécommunications de Nouvelle-Calédonie.

3.8 Les dépôts

3.8.1 Dépôts centralisés

(en millions d'euros)	Dépôts au 01.01.2012	Intérêts capitalisés au 01.01.2012 ⁽¹⁾	Dépôts au 31.12.2011	Dépôts au 01.01.2011	Intérêts capitalisés au 01.01.2011 ⁽¹⁾	Dépôts au 31.12.2010
Dépôts centralisés	222 489	4 475	218 014	211 145	2 404	208 741
Livret A - LDD ⁽²⁾	184 583	3 570	181 013	170 039	1 654	168 385
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	64		64	61		61
LEP ⁽³⁾	37 842	905	36 937	41 045	750	40 295
Dont établissements de crédit	222 425	4 475	217 950	211 084	2 404	208 680
Dont opérations avec la clientèle	64		64	61		61

(1) Les intérêts capitalisés tiennent compte du cumul des intérêts acquis au titre de l'exercice ainsi que d'éléments particuliers ; ils ne peuvent donc être directement comparés avec les rémunérations acquises présentées dans le tableau ci-dessous.

Début 2010 et début 2011, seule la moitié des intérêts courus au titre du LA et du LDD a été capitalisée (sauf pour les réseaux collecteurs ayant opté pour une centralisation à 100 % de leur encours à la Caisse des Dépôts). Conformément à l'article 6 du décret n° 2008-1264 du 4 décembre 2008, le montant des dépôts LA-LDD attribué au fonds d'épargne est égal :

- pour chacun des mois de l'année 2010, au montant de 160 Md€, affecté d'un coefficient d'indexation égal à la moitié du taux d'intérêt moyen pondéré constaté sur l'année précédente.
- pour chacun des mois de l'année 2011, au montant mentionné à l'alinéa précédent, affecté d'un coefficient d'indexation égal à la moitié du taux d'intérêt moyen pondéré constaté sur l'année précédente.

Début 2012, suite à la mise en application du décret n° 2011-275, la totalité des intérêts courus au titre du LA et du LDD sera capitalisée.

(2) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 fixe de nouvelles règles de centralisation des dépôts LA-LDD applicables à partir du 1^{er} mai 2011. Le nouveau décret détermine la part centralisée à la Caisse des Dépôts à 65 % de la collecte. Son application au 1^{er} mai 2011, a permis au fonds d'épargne de bénéficier de la croissance des encours guichets sur l'année 2011.

(3) Outre la baisse des encours guichets et par conséquent celle des encours centralisés, il convient de noter que La Banque Postale a décidé d'abaisser au cours du 1^{er} semestre 2011 son taux de centralisation de 85 % à 70 %, soit une sortie de 1,4 Md€.

3.8.2 Rémunérations des dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations des dépôts⁽¹⁾	4 524	3 169
Livret A LDD	3 580	2 391
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	1	1
LEP	943	777
Dont établissements de crédit	4 523	3 168
Dont opérations avec la clientèle	1	1

(1) Au 31 décembre 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % au 31 décembre 2010.

Ces rémunérations intègrent les intérêts versés aux établissements au titre des comptes clôturés au cours de l'exercice.

3.9 Comptes de régularisation et passifs divers

3.9.1 Comptes de régularisation et passifs divers

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance		1 828	1 822
- sur bonifications	3.9.2	1 481	1 506
- sur titres ⁽¹⁾		10	18
- sur prêts ⁽²⁾		1	7
- sur instruments financiers ⁽³⁾		336	291
Charges à payer		198	230
- Rémunérations réseaux à payer		192	224
- Charges à payer sur instruments financiers			
- Charges à payer sur prêts ⁽⁴⁾		6	6
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financier à terme ⁽⁵⁾		548	559
Autres comptes de régularisation		99	202
Comptes de régularisation		2 673	2 813
Dettes de titres			
Créditeurs divers ⁽⁶⁾		161	122
Passifs divers		161	122
Comptes de régularisation et passifs divers		2 834	2 935

(1) Concernent les intérêts courus non échus précomptés.

(2) Concernent les soultes à étaler liées aux réaménagements de prêts.

(3) Concernent les soultes reçues à l'initiation des *swaps* de micro-couverture.

(4) Charge à payer liée à la bonification des prêts PLI du CFF dans le cadre de l'opération dite *swap* CFF.

(5) Concernent les intérêts courus sur *swaps* de micro-couverture.

(6) Dont, au 31 décembre 2011, 135 M€ de capital libéré non appelé du capital investissement (93 M€ au 31 décembre 2010).

3.9.2 Détail des produits constatés d'avance sur bonifications

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Bonifications brutes	3 534	3 447
Reprises en résultat	(2 053)	(1 941)
Total	1 481	1 506

3.10 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31.12.2011
Provisions sur instruments de marché⁽¹⁾	341	501		(37)	805
Provisions sur prêts déficitaires⁽²⁾	1 160	236	(465)		931
- Équipement	169	1	(143)		27
- Logement social et politique de la ville	774	234	(137)		871
- Divers	217	1	(185)		33
Autres provisions	68		(10)		58
- Bonification PLI	68		(10)		58
Autres provisions pour risques et charges		1			1
Provisions pour risques de contrepartie	4	1		(1)	4
Provisions	1 573	739	(475)	(38)	1 799

(1) Les provisions sur instruments de marché correspondent à la prise en compte des moins-values latentes sur les *assets-swaps*, imputables à l'instrument de couverture.

Ces moins-values latentes sont déterminées sur la base des valorisations (établies en fonction des données de marché à la date de clôture) du titre sous-jacent et de l'instrument de couverture. Suite à l'évolution de ces valorisations sur l'ensemble du portefeuille de titres couverts inscrits en portefeuille de placement, une dotation nette de 465 M€ a été constatée au 31 décembre 2011 (cette dotation nette inclut une dotation de 62 M€ sur les *swaps* couvrant les titres de placement transférés en portefeuille d'investissement) (cf. Événements marquants).

Le montant de provision à fin 2011 (805 M€) intègre une provision d'un montant de 115 M€, sur les couvertures de titres de placement transférés en portefeuille d'investissement le 29 novembre 2011. En application de la réglementation comptable, ces dépréciations antérieurement constituées sur les *swaps* couvrant les titres transférés sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. À ce titre, une reprise de dépréciation de 1 M€ a été réalisée au 31 décembre 2011 (cf. Événements marquants).

(2) Ces prêts présentent des conditions de taux inférieures au coût de la ressource ; la perte actuarielle correspondante fait l'objet d'une provision, ajustée en fonction des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés).

Au 31 décembre 2010, la baisse annoncée de 0,10% du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires dès le 31 décembre 2010. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. Événements marquants). Cet effet avait été en partie compensé par le fort rythme de versements de prêts notamment sur les prêts indexés sur le livret A.

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision évaluée à 381 M€ (cf. Principes d'élaboration des comptes).

3.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
FRBG	893	1 841
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	893	1 841

Le fonds d'épargne a procédé à une reprise de FRBG de 948 millions d'euros afin que les capitaux propres hors FRBG et après affectation du résultat permettent de satisfaire aux exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II, qui constitue le socle des exigences réglementaires minimales (cf. principes comptables).

3.12 Variation des capitaux propres

(en millions d'euros)	Réserve générale	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres (hors FRBG)	Fonds pour risques bancaires généraux	Capitaux propres (y compris FRBG)
Capitaux propres au 31 décembre 2010	4 190	239	1 485	5 914	1 841	7 755
Affectation du résultat 2010	1 485		(1 485)			
Autres variations ⁽¹⁾	(965)			(965)	(948)	(1 913)
Résultat au 31 décembre 2011			340	340		340
Capitaux propres au 31 décembre 2011	4 710	239	340	5 289	893	6 182

(1) Le décret n° 2011-770 du 28 juin 2011 a fixé pour l'année 2011 le montant du prélèvement à 965 M€. Ce montant, correspondant à l'excédent de fonds propres au 31 décembre 2010, a été versé au Trésor le 8 juillet 2011.

3.13 Risques de crédit

3.13.1 Ventilation des créances sur le établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011						31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	17 801					17 801	14 690
France	17 801					17 801	14 690
Europe							
Autres							
Répartition par durée résiduelle	17 801					17 801	14 690
Inférieure à 3 mois	1 048					1 048	586
De 3 mois à 1 an	606					606	195
De 1 an à 5 ans	2 452					2 452	3 050
Supérieure à 5 ans	13 695					13 695	10 859

3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total
Répartition par zone géographique	113 518		1 900		(60)	115 358
France	113 037		1 900		(60)	114 877
Europe						
Autres	481					481
Répartition par durée résiduelle	113 518		1 900		(60)	115 358
Inférieure à 3 mois	1 443		24			1 467
De 3 mois à 1 an	3 641		61		(2)	3 700
De 1 an à 5 ans	19 991		335		(10)	20 316
Supérieure à 5 ans	88 443		1 480		(48)	89 875
Répartition par secteur	113 518		1 900		(60)	115 358
HLM	78 883		796		(50)	79 629
EPIC - SEM	15 876		18		(3)	15 891
Collectivités locales	9 498		3		(2)	9 499
Sociétés commerciales	5 271		1 069		(4)	6 336
Administrations privées	2 306		6		(1)	2 311
Administrations publiques	1 487		8			1 495
Autres	197					197

3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe

(en millions d'euros)						
	31.12.2011				31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique	90 953			(1 562)	89 391	90 492
France	49 004			(132)	48 872	46 875
Europe	41 007			(1 358)	39 649	42 554
Autres	942			(72)	870	1 063
Répartition par durée résiduelle	90 953			(1 562)	89 391	90 492
Inférieure à 3 mois	5 152			(2)	5 150	37 711
De 3 mois à 1 an	9 756			(9)	9 747	11 845
De 1 an à 5 ans	38 688			(534)	38 154	7 241
Supérieure à 5 ans	37 357			(1 017)	36 340	33 695
Répartition par notation⁽¹⁾	90 953			(1 562)	89 391	90 492
AAA	52 873			(208)	52 665	53 468
AA	11 290			(123)	11 167	26 164
A	24 124			(547)	23 577	9 370
BBB	1 647			(134)	1 513	858
BB	307			(58)	249	597
B	62			(42)	20	
CCC	614			(450)	164	
non renseigné	36				36	35

(1) Notation synthétique des agences Moody's, Standard and Poors et Fitch

3.14 Éléments du bilan ventilés par devise - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)	Euro	USD	GBP	Autres	Total
Actif					
Opérations interbancaires et assimilées	73 144		2	402	73 548
Caisse et banques centrales					
Effets publics et valeurs assimilées	55 049			401	55 450
Créances sur les établissements de crédit	18 095		2	1	18 098
Opérations avec la clientèle	115 358				115 358
Créances sur la clientèle	115 358				115 358
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	43 553		509	883	44 945
Obligations et autres titres à revenu fixe	33 702		120	119	33 941
Actions et autres titres à revenu variable	9 851		389	764	11 004
Comptes de régularisation et actifs divers	153				153
Total actif	232 208		511	1 285	234 004
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	223 113				223 113
Dettes envers les établissements de crédit	223 113				223 113
Opérations avec la clientèle	65				65
Autres dettes envers la clientèle	65				65
Comptes de régularisation et passifs divers	2 832		1	1	2 834
Provisions	1 799				1 799
Dépôts de garantie	11				11
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	893				893
Capitaux propres (Hors FRBG)	5 289				5 289
Réserves et autres	4 949				4 949
Résultat de l'exercice	340				340
Total passif	234 002		1	1	234 004

4. Notes relatives au hors-bilan

4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Opérations de change comptant		
Euros achetés non encore reçus		
Devises achetées non encore reçues		
Euros vendus non encore livrés		
Devises vendues non encore livrées		
Opérations de change à terme		
Euros à recevoir contre devises à livrer		
<i>Euros à recevoir</i>	1 915	1 215
<i>Devises à livrer</i>	1 903	1 241
Devises à recevoir contre euros à livrer		
<i>Devises à recevoir</i>	92	34
<i>Euros à livrer</i>	95	33
Report/déport non couru		
À recevoir	12	2
À payer	1	

4.2 Instruments financiers à terme

Les *swaps* de taux concernent :

- à hauteur de 2 283 M€ (2 304 M€ au 31 décembre 2010) des contrats d'échange de taux réalisés sur les prêts : 33 M€ dans le cadre du refinancement des prêts à taux variables aux SDR, 2 250 M€ dans le cadre des enveloppes de prêts consenties à taux fixe à OSEO.
- à hauteur de 32 650 M€ (28 115 M€ au 31 décembre 2010) des opérations de couverture de titres exclusivement sous forme d'*asset swap*, dont 3 735 M€ de couverture sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement le 29 novembre 2011. (cf. Événements marquants).

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010			
	Transaction		Trésorerie/couverture		Transaction		Trésorerie/couverture	
	Engage- ments donnés - Achat/ Emprunt	Engage- ments reçus - Vente/prêt	Engage- ments donnés - Achat/ Emprunt	Engage- ments reçus - Vente/prêt	Engage- ments donnés - Achat/ Emprunt	Engage- ments reçus - Vente/prêt	Engage- ments donnés - Achat/ Emprunt	Engage- ments reçus - Vente/prêt
OPÉRATIONS FERMES								
Marchés organisés								
Autres contrats								
Marchés gré à gré			34 933	34 933			30 419	30 419
<i>Swaps de taux⁽¹⁾</i>			34 933	34 933			30 419	30 419
<i>Juste valeur⁽²⁾</i>			6 501	3 782			5 706	3 912
Autres contrats								
OPÉRATIONS CONDITIONNELLES								
Marchés organisés								
Autres options								
Marchés gré à gré								
Autres options								

(1) Correspond au nominal de l'engagement.

(2) La juste valeur, information issue du système de gestion, représente la valorisation des *swaps* sur la base des données de marché du 31 décembre 2011. Ces opérations étant des *swaps* de couverture, la valorisation des *swaps* se compense avec la valorisation des titres couverts.

4.3. Instruments financiers à terme

4.3.1 Ventilation par durée résiduelle

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	1 804	3 925	17 355	11 849	34 933	2 845	4 417	13 018	10 139	30 419
Swaps de taux reçus	1 804	3 925	17 355	11 849	34 933	2 845	4 417	13 018	10 139	30 419
Autres contrats donnés										
Autres contrats reçus										
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues										

4.3.2 Ventilation par devise

(en millions d'euros)	31.12.2011					31.12.2010				
	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	34 933				34 933	30 419				30 419
Swaps de taux reçus	34 933				34 933	30 419				30 419
Autres contrats donnés										
Autres contrats reçus										
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues										

4.3.3 Ventilation par zone géographique des swaps de taux

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains
France	18 089	15 620
Europe	16 844	14 799
Autres		
Répartition par zone géographique	34 933	30 419

4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Total	Encours bruts sains
France	38 028	129	38 157	33 422
Europe				
Autres	17		17	83
Répartition par zone géographique	38 045	129	38 174	33 505

5. Notes relatives au résultat

5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur banque centrale			
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs		3	1
Intérêts sur titres reçus en pension livrée		5	
Produits sur report/déport		16	3
Intérêts sur prêts ⁽¹⁾	5.3	512	424
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾	5.3	(45)	(26)
Dotations/Reprises aux provisions sur prêts déficitaires ⁽³⁾	5.3	184	(38)
Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires		675	364
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs			
Intérêts sur titres donnés en pension livrée			
Charges sur report/déport		(1)	(1)
Intérêts sur emprunts ⁽⁴⁾		9	12
Autres intérêts et charges assimilées			
Intérêts et charges assimilées sur dépôts ⁽⁵⁾	5.4.1	(4 584)	(3 211)
Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires		(4 576)	(3 200)

(1) Y compris les indemnités de réaménagement de prêts aux établissements de crédit pour 7 M€ au 31 décembre 2011 (6 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Correspond aux intérêts nets des charges sur swaps de couverture de prêts.

(3) Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision globale évaluée à 381 M€ (cf. note 5.3).

(4) Dont 44 M€ de reprise de surcote sur emprunts repris de la CGLLS (48 M€ au 31 décembre 2010).

(5) En 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % en 2010 (cf. note 5.4.1).

5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur crédit à la clientèle ⁽¹⁾		3 208	2 764
<i>Intérêts sur crédits à l'équipement</i>		194	186
<i>Intérêts sur crédits au logement social et à la politique de la ville</i>		2 955	2 520
<i>Intérêts sur autres crédits à la clientèle</i>		59	58
Dotations/reprises aux dépréciations pour intérêts douteux ⁽²⁾		(13)	147
Dotations/reprises aux provisions sur prêts déficitaires ⁽³⁾		45	236
Autres intérêts et produits assimilés		1	
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	5.3	3 241	3 147
Intérêts sur titres donnés en pension livrée			
Intérêts et charges assimilés sur dépôts ⁽⁴⁾	5.4.1	(1)	(1)
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle		(1)	(1)

(1) Y compris les indemnités de remboursements anticipés sur prêts à la clientèle pour 8 M€ au 31 décembre 2011 (4 M€ au 31 décembre 2010), et les indemnités de réaménagement de prêts à la clientèle pour 1 M€ au 31 décembre 2011 (1 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010 à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(3) Au 31 décembre 2010, la baisse annoncée de 0,10 % du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. note 5.3);

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Au 31 décembre 2011, ce changement se traduit par une baisse de la provision globale évaluée à 381 M€ (cf. note 5.3).

(4) Concerne les dépôts des livrets A et B de l'Office des Postes et Télécommunications de Nouvelle-Calédonie.

5.3 Intérêts et produits assimilés sur prêts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts⁽¹⁾ (3)	3 557	2 981
Prêts équipement	203	193
Prêts au logement social et à la politique de la ville	3 107	2 535
Prêts divers	247	253
Reprise nette de bonifications	114	147
Prêts équipement		
Prêts au logement social et à la politique de la ville ⁽²⁾	112	145
Prêts divers	2	2
Amortissements des surcotes et décotes	50	60
Prêts équipement		
Prêts au logement social et à la politique de la ville ⁽⁴⁾	50	60
Prêts divers		
Résultat net sur opérations de couverture⁽⁵⁾	(45)	(26)
Prêts divers	(45)	(26)
Dotations et reprises de dépréciations nettes sur créances douteuses⁽⁶⁾	(13)	147
Prêts équipement		2
Prêts au logement social et à la politique de la ville	(13)	145
Prêts divers		
Dotations et reprises de provisions nettes sur Prêts déficitaires⁽⁷⁾	229	198
Prêts équipement	142	(40)
Prêts au logement social et à la politique de la ville	(97)	279
Prêts divers	184	(41)
Total intérêts sur prêt	3 892	3 507
Prêts équipement	345	155
Prêts au logement social et à la politique de la ville	3 159	3 164
Prêts divers	388	188
Dont établissements de crédit	651	360
Dont opérations avec la clientèle	3 241	3 147

(1) Y compris intérêts compensateurs.

(2) Y compris les intérêts relatifs à la bonification dite "Swap OFF" pour un montant de -12 M€ (-13 M€ au 31 décembre 2010) et les reprises de provisions relatives à la bonification dite "Swap CFF" pour un montant de 9 M€ (10 M€ au 31 décembre 2010).

(3) Y compris les indemnités de réaménagement des prêts pour 8 M€ (6 M€ au 31 décembre 2010) ainsi que les indemnités de remboursements anticipés sur prêts pour 8 M€ (4 M€ au 31 décembre 2010).

(4) Dont l'amortissement des surcotes nettes sur prêts repris à la CGLLS, soit 49 M€ au 31 décembre 2011 (59 M€ au 31 décembre 2010).

(5) Correspond aux intérêts nets des charges sur swaps de couverture de prêts.

(6) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010, à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(7) Fin 2010, la baisse annoncée de 0,10 % du taux de commissions versées aux réseaux collecteurs du livret A et LDD à compter du 1^{er} mai 2011 avait été prise en compte dans le calcul des PRC sur prêts déficitaires dès le 31 décembre 2010. Cela s'était traduit par une diminution de la provision d'environ 560 M€ (cf. Événements marquants). Cet effet avait été en partie compensé par le fort rythme de versements de prêts notamment sur les prêts indexés sur le livret A.

Depuis le 30 juin 2011, la DFE a affiné les modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires au titre des prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Ce changement se traduit par une baisse de la provision évaluée à 381 M€ (cf. Événements marquants).

5.4. Intérêts sur dépôts

5.4.1 Intérêts et charges assimilées sur dépôts

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts^{(1) (2)}	(4 585)	(3 212)
Livret A-LDD	(3 626)	(2 421)
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	(1)	(1)
LEP	(958)	(790)
Total intérêts sur Dépôts	(4 585)	(3 212)
Dont établissements de crédit	(4 584)	(3 211)
Dont opérations avec la clientèle	(1)	(1)

(1) En 2011, le taux moyen du livret A-LDD s'élève à 2,08 % contre 1,46 % en 2010.

(2) La progression des intérêts déposants est à mettre en relation avec la hausse du taux moyen du LA-LDD, et dans une moindre mesure, avec la forte croissance des dépôts sur l'année 2011 liée aux nouvelles règles de centralisation mises en application au 1^{er} mai 2011 (cf. note 3.8.1).

5.4.2 Taux de rémunération des livrets réglementés

Livrets réglementés	À partir du 1 ^{er} août 2011	Du 1 ^{er} février 2011 au 31 juillet 2011	Du 1 ^{er} août 2010 au 31 janvier 2011	Du 1 ^{er} août 2009 au 31 juillet 2010
Livret A - LDD	2,25 %	2,00 %	1,75 %	1,25 %
LEP	2,75 %	2,50 %	2,25 %	1,75 %

5.5 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Effets publics	649	392
- <i>fonds d'État</i>	503	278
- <i>bons du Trésor</i>	146	114
Obligations	255	595
Autres titres à revenu fixe	848	826
Intérêts et produits assimilés sur titres de placement⁽¹⁾	1 752	1 813
Effets publics	1 416	691
- <i>fonds d'État⁽²⁾</i>	1 415	691
- <i>bons du Trésor</i>	1	
Obligations	99	564
Autres titres à revenu fixe	28	35
Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement⁽¹⁾	1 543	1 290
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	3 295	3 103
Intérêts sur certificats de dépôts négociables		
Intérêts sur autres titres de créances négociables (BMTN, EMTN et ECP)		
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe		

(1) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 837 M€ d'intérêts à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics", dont 592 M€ pour le portefeuille d'investissement et 245 M€ pour le portefeuille de placement. À titre comparatif, le montant des intérêts qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 729 M€ (dont 457 M€ pour le portefeuille d'investissement et 272 M€ pour le portefeuille de placement).

(2) Dont 2 M€ d'étalement de la provision sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement (et les swaps associés) le 29 novembre 2011 (cf. Événements marquants et note 3.4.1).

5.6 Autres intérêts et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	425	375
<i>Swaps financiers</i>		
<i>Swaps complexes</i>	6	1
Autres intérêts et produits assimilés	431	376
Micro-couverture		
<i>Swaps de taux</i>	(819)	(901)
<i>Swaps financiers</i>		
<i>Swaps complexes</i>	(10)	(12)
Autres intérêts et charges assimilées⁽¹⁾	(829)	(913)

(1) S'agissant de couvertures, ces charges sont compensées par des produits symétriques sur les sous-jacents couverts (titres).

5.7 Revenus des titres à revenu variable

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Actions		
OPCVM	5	4
Autres titres à revenu variable		
Revenus des titres de placement	5	4
Actions	469	402
OPCVM	2	
Autres titres à revenu variable	2	2
Revenus des titres de l'activité de portefeuille	473	404
Revenus des titres de participation		
Revenus des titres à revenu variable	478	408

5.8 Produits et charges de commissions

5.8.1 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)		31.12.2011		31.12.2010	
	Notes	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit	5.8.2		(1 568)		(1 850)
Opérations avec la clientèle	5.8.2	5	(1)	2	(1)
Opérations sur titres			(12)		(10)
Prestations de services et divers					
Commissions		5	(1 581)	2	(1 861)
Total net		(1 576)		(1 859)	

5.8.2 Détail des charges sur les opérations avec la clientèle et les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations des réseaux collecteurs		
Livret A-LDD ^{(1) (2)}	(1 380)	(1 646)
Livrets A & B Nouvelle-Calédonie	(1)	(1)
LEP	(188)	(204)
Charges sur les opérations avec la clientèle et les établissements de crédit	(1 569)	(1 851)
Dont établissements de crédit	(1 568)	(1 850)
Dont opérations avec la clientèle	(1)	(1)

(1) Dont au 31 décembre 2011, 260 M€ de commissions d'accessibilité bancaire versés à La Banque Postale conformément à l'arrêté du 4 décembre 2008 (270 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Le décret n° 2011-275 du 16 mars 2011, dans son article 6, a fixé à 0,5 % au lieu de 0,6 % précédemment, la marge moyenne servie aux réseaux collecteurs du livret A et du livret de développement durable en plus du taux d'intérêt servi aux épargnants. L'application de ces nouvelles dispositions à compter du 1^{er} mai 2011 permet de réduire la charge liée aux dépôts de l'ordre de 120 M€ au 31 décembre 2011 pour le fonds d'épargne (cf. Événements marquants). À noter par ailleurs, la baisse de la surcommission versée aux caisses d'épargne et au crédit mutuel, conformément aux dispositions du décret n°2008-1264 du 4 décembre 2008, de 0,3 % à 0,1 %.

5.9 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat sur opérations sur titres de transaction		
Résultat sur opérations de change	1	1
Résultat sur opérations sur instruments financiers	1	
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	2	1

5.10 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat de cession des titres de placement ⁽¹⁾	97	515
- effets publics et valeurs assimilées	122	431
• fonds d'État	45	348
• bons du Trésor	77	83
- obligations	(27)	81
- autres titres à revenu fixe	(21)	(34)
- actions		
- OPCVM et autres titres à revenu variable	23	37
Autres produits et charges sur titres de placement		
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de placement ⁽²⁾	(917)	(361)
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement⁽³⁾	(820)	154
Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille	295	1
- obligations convertibles		
- actions	278	(13)
- OPCVM et autres titres à revenu variable	17	14
Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille	(4)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille	(650)	130
Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille	(359)	129
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	(1 179)	283

(1) Dont les soultes reçues ou versées lors de la résiliation d'un swap de micro couverture suite à la cession de l'élément couvert, ainsi que la part non amortie des soultes pour - 106 M€ au 31 décembre 2011 (-288 M€ au 31 décembre 2010).

(2) Dont une dotation de 465 M€ pour les instruments de couverture au 31 décembre 2011 (-154 M€ au 31 décembre 2010) et une dotation de 452 M€ sur les titres de placement.

Au 31 décembre 2011, la dotation globale de 917 M€ inclut une dotation de 156 M€ liés aux titres de placement transférés en portefeuille d'investissement au 29/11/2011 : avant leur date de transfert, ces actifs (titres et swaps associés) ont été valorisés selon les modalités définies pour le portefeuille de placement. Sur la base des valorisations observées au 30 septembre 2011, une dotation nette de 156 M€ a été constatée (94 M€ sur les titres et 62 M€ sur les swaps de couverture associés) (cf. Événements marquants).

(3) Conformément au Bulletin de la Commission bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les États, sont présentés au niveau des états publiables parmi les "effets publics et valeurs assimilées", sauf s'ils sont difficilement identifiables.

À fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la DFE a reclassé 108 M€ de résultat à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics". À titre comparatif, le montant des résultats qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 45 M€ (cf. Événements marquants).

5.11 Charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges de fonctionnement facturées par la Caisse des Dépôts⁽¹⁾	(111)	(104)
- Charges de personnel	(31)	(29)
- Charges informatiques	(9)	(8)
- Autres prestations	(71)	(67)
Charges générales d'exploitation	(111)	(104)

(1) La Section générale assure pour le compte du fonds d'épargne et lui refacture :

- des prestations bancaires : centralisation de la trésorerie, traitement numéraire, intermédiation pour les opérations de marché ;
- des prestations administratives : mise à disposition de moyens, en personnel et en matériel notamment.

5.12 Coût du risque

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépréciation des créances ⁽¹⁾	(22)	(21)
Risques de contrepartie ⁽²⁾	(450)	
Risques sur engagements de signature	(1)	
Dotations pour dépréciations et provisions	(473)	(21)
Dépréciation des créances ⁽¹⁾	15	81
Risques de contrepartie	1	1
Reprises de dépréciations et provisions	16	82
Pertes sur créances irrécouvrables et récupérations		(2)
Pertes et récupérations		(2)
Coût du risque	(457)	59

(1) Au cours du premier semestre 2010, dans le cadre du chantier Bâle II, des travaux portant sur l'appréciation du risque de crédit ont été menés. Il a résulté de cette analyse un affinement des critères permettant de définir si la situation financière de l'emprunteur est dégradée. Ce changement dans les modalités d'appréciation du risque avait conduit sur l'année 2010 à reclasser des encours douteux en encours sains à hauteur de 3 850 M€ au bilan et à reprendre les dépréciations antérieurement constatées à hauteur de 59 M€ sur le capital et de 155 M€ sur les intérêts courus.

(2) Ce montant correspond à la provision des titres souverains grecs détenus au bilan pour un capital de 600 M€ indexation comprise et dépréciés à hauteur de 75 % (cf. Événements marquants).

5.13 Dotations au FRBG nettes des reprises

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Risques généraux	948	(179)
Dotations FRBG nettes des reprises	948	(179)

Au 31 décembre 2011, le FRBG a été repris de telle sorte que les réserves et reports à nouveaux, après affectation du résultat de l'exercice, soient égaux à minima au montant des exigences de fonds propres au titre du pilier 1 de la réglementation Bâle II. Au 31 décembre 2010, le FRBG avait été doté de façon à couvrir l'exigence en fonds propres au titre du pilier 2 de la réglementation Bâle II.

6. Notes spécifiques

6.1 Exposition aux dettes souveraines

Cet état reprend l'exposition de l'ensemble des titres de dettes ayant comme contrepartie les pays concernés par un plan de soutien.

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valeurs brutes ⁽¹⁾	Dépréciation	Valeurs nettes	Valeurs brutes	Dépréciation	Valeurs nettes
Irlande						
Grèce	614	(450)	164	601		601
Portugal	48	(14)	34	48	(3)	45
Total de l'exposition	662	(464)	198	649	(3)	646

(1) La valeur brute inclut le capital indexation comprise, les primes/décotes et les créances rattachées.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DU FONDS D'ÉPARGNE CENTRALISÉ À LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Mesdames, Messieurs,

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

- le contrôle des comptes annuels du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique des informations données dans le rapport de gestion.

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

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- le changement d'estimation comptable lié aux modalités de détermination des paramètres utilisés pour le calcul des provisions sur prêts déficitaires (paragraphe "II. Changement d'estimation comptable" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.10, 5.1, 5.2 et 5.3 de l'annexe);
- le transfert de titres de la catégorie "Titres de placement" à la catégorie "Titres d'investissement" (paragraphe 5 de la note "1. Événements marquants de la période", paragraphe "I. Comparabilité des

comptes" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes" et note 3.4 de l'annexe);

- les conséquences sur la comparabilité des comptes des analyses menées en 2011 et relatives au classement, dans les états financiers, des titres de dette publique (paragraphe "I. Comparabilité des comptes" de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.4.1, 5.5, et 5.10 de l'annexe);

- le paragraphe "6. Dexia" de la note "1. Événements marquants de la période" et la note 3.4.2 de l'annexe qui expose les modalités d'appréciation de la valeur d'utilité retenue pour le Titre de l'Activité du Portefeuille Dexia d'un montant brut de 1 038 millions d'euros et dépréciée à hauteur de 879 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette estimation comptable, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, repose sur l'hypothèse que le fonds d'épargne sera à même de recouvrer cette valeur au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents de Dexia et de sa capacité à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des États, lui permettant de préserver ses fonds propres. Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de décisions à prendre par les États belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure donc incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis en intégrant ces éléments sur la base du principe de continuité d'exploitation.

II - JUSTIFICATION DE NOS APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro, qui, accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, rend difficile l'appréhension des perspectives économiques, tel que décrit dans les paragraphes 1 de la note "1. Événements marquants de la période" et III.9 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes". C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Changement d'estimation comptable
Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par le fonds d'épargne nous nous sommes assurés du bien-fondé

du changement d'estimation comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

- Évaluation des titres

L'évaluation des titres de l'activité de portefeuille constitue un domaine d'estimation comptable significative. Les titres de l'activité de portefeuille sont évalués à leur valeur d'utilité en retenant une approche multicritères (paragraphe III.3.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.4 et 5.10 de l'annexe). Nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et nous avons apprécié les dépréciations constatées à partir de ces valeurs.

- Risque de contrepartie sur le portefeuille de taux

Dans le contexte spécifique de la crise financière, nous avons examiné les modalités de recensement des expositions du Fonds d'épargne, ainsi que les modalités d'appréciation du risque de contrepartie des instruments financiers. Nous avons notamment examiné les analyses effectuées par le fonds d'épargne sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans les paragraphes "2. Dette souveraine grecque" de la note "1. Événements marquants de la période" et III.3.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes" et dans les notes 3.4, 5.12 et 6.1 de l'annexe.

- Dépréciations des crédits

Votre établissement constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités (paragraphe III.2.1 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.2, 3.3, 3.13 et 5.12 de l'annexe). Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des dépréciations spécifiques.

- Provisions sur prêts déficitaires

Votre établissement constitue des provisions en couverture des pertes résultant de certains programmes de prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés (paragraphes II et III. 6 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.10, 5.1, 5.2 et 5.3 de l'annexe). Nous avons examiné le dispositif de détermination des pertes actuarielles attendues et leur couverture par des provisions pour risques.

- Fonds pour risques bancaires généraux

Votre établissement constitue des fonds pour risques bancaires généraux (paragraphes 7 de la note "1. Événements marquants de la période" et III. 7 de la note "2. Principes d'élaboration des comptes", notes 3.11 et 5.13 de l'annexe) destinés à faire face aux risques inhérents à l'activité de prêteur et d'investisseur sur le marché. Nous avons vérifié que le contenu de l'annexe reflétait les pratiques mises en œuvre étant précisé que les dotations reprises sont constatées à la discrétion des dirigeants.

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

III - VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport de gestion.

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

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

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Catherine Pariset

Mazars



Charles de Boisriou



Pierre Masieri

Le rapport d'activité et de développement durable de la Caisse des Dépôts, les états financiers qui s'y rapportent et le rapport de la Direction des fonds d'épargne sont disponibles sur le site internet ***www.groupecaissedesdepots.fr***

Le rapport annuel peut être obtenu sur simple demande auprès de la Direction de la communication.

Caisse des Dépôts
Direction de la communication
56, rue de Lille
75356 Paris 07 SP

Édition

Caisse des Dépôts
Direction de la communication

Conception et réalisation

Publicis Consultants | Verbe

Crédit illustrations

Couverture : Laurent Parienty / Illustrissimo
Ouvertures (p. 4, 14, 18, 22) : Isabel Español

Crédit photos

P. 1 : © Caisse des Dépôts/Jean-Marc Pettina. P. 2 : © Caisse des Dépôts/Eric Couderc.
P. 3 : © Cecodhas DR. P. 6 : © Caisse des Dépôts/Eric Couderc.
P. 12 : © Opac Saône et Loire, © Direction régionale Caisse des Dépôts,
© Architecte : JSA (Jacky Suchail Architecte) / BET : Egis, © D'Angelo Jean-Jacques.
P. 13 : © Groupe-6, © Fotolia, © FhSM, © Communauté d'Agglomération du Douaisis.
P. 16 : © Caisse des Dépôts/Eric Couderc. P. 17 : © GRTgaz/Dureuil Philippe.
P. 20 : © Caisse des Dépôts/Jean-Marc Pettina. P. 27 : © Caisse des Dépôts/Eric Couderc.

Avertissement au lecteur

Les états financiers de l'exercice 2011 se rapportent aux comptes consolidés certifiés du groupe Caisse des Dépôts, aux comptes certifiés de la Section générale de la Caisse des Dépôts et aux comptes certifiés du fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts.

Les comptes détaillés propres aux filiales, aux autres organismes et établissements gérés par la Caisse des Dépôts, ne figurent pas dans ce rapport, mais dans des rapports spécifiques établis par ces différentes entités.

Papier

Le papier utilisé dans ce rapport financier 2011 est certifié FSC (Forest Stewardship Council). Le logo FSC signifie que le bois, utilisé dans la fabrication du papier de ce rapport, provient d'une forêt correctement gérée satisfaisant à des normes rigoureuses au niveau environnemental, social et économique.



Direction des fonds d'épargne
72, avenue Pierre Mendès France
75914 Paris cedex 13
Tél. : + 33 1 58 50 00 00
www.caissedesdepots.fr

