

Etats financiers de la Section générale au 31.12.2025

**examinés et arrêtés par le directeur général
de la Caisse des Dépôts en date du 27/02/2026**

SOMMAIRE

DETAILLE

Etats financiers de la Section générale au 31/12/2025	1
1. Etats financiers sociaux	4
1.1 Bilan	4
1.2 Hors-bilan	5
1.3 Compte de résultat	6
2. Notes annexes aux états financiers	7
2.1 Evénements marquants de la période et postérieurs à la clôture	7
2.1.1 Evénements marquants de la période	7
2.1.2 Evénements postérieurs à la clôture	8
2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation	9
2.2.1 Enregistrement en compte de résultat	9
2.2.2 Créances sur les établissements de crédit et la clientèle	9
2.2.3 Titres et opérations sur titres	11
2.2.4 Instruments financiers à terme	13
2.2.5 Immobilisations corporelles et incorporelles	15
2.2.6 Immobilier de placement	15
2.2.7 Dettes envers les établissements de crédit et comptes créditeurs de la clientèle	16
2.2.8 Dettes représentées par un titre	16
2.2.9 Provisions	16
2.2.10 Engagements sociaux	17
2.2.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	18
2.2.12 Impôts sur les bénéfices	18
2.2.13 Opérations en devises	18
2.2.14 Recours à des estimations	19
2.3 Notes relatives au bilan	20
2.3.1 Opérations interbancaires et assimilées - Créances sur les établissements de crédit	20
2.3.2 Opérations avec la clientèle	21
2.3.3 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille	22
2.3.4 Participations	24
2.3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles	26
2.3.6 Comptes de régularisation et actifs divers	26

2.3.7 Opérations interbancaires et assimilées - Dettes envers les établissements de crédit	27
2.3.8 Opérations avec la clientèle	27
2.3.9 Dettes représentées par un titre	28
2.3.10 Comptes de régularisation et passifs divers	29
2.3.11 Provisions	29
2.3.12 Variation des capitaux propres	30
2.3.13 Risques de crédit	31
2.3.14 Bilan ventilé par devise - Valeurs nettes après dépréciation	33
2.4 Notes relatives au hors-bilan	34
2.4.1 Engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change comptant et à terme et de prêts/Emprunts de devises	34
2.4.2 Instruments financiers à terme	35
2.4.3 Risques de crédit - Ventilation par zone géographique des engagements donnés	38
2.5 Notes relatives au compte de résultat	39
2.5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	39
2.5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle	39
2.5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et titres à revenu fixe	40
2.5.4 Autres intérêts et assimilés	40
2.5.5 Revenus des titres à revenu variable	41
2.5.6 Produits et charges de commissions	41
2.5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	41
2.5.8 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	42
2.5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets	42
2.5.10 Charges générales d'exploitation	43
2.5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	44
2.5.12 Coût du risque	44
2.5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés	44
2.5.14 Charge d'impôt	45
2.6 Notes spécifiques	46
2.6.1 Plan France 2030	46
2.6.2 Détail des effets publics et valeurs assimilées par pays émetteur	47

1. Etats financiers sociaux

1.1 Bilan

	Notes	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)			
Actif			
Opérations interbancaires et assimilées		59 858	54 269
Caisse, banques centrales		8 408	41
Effets publics et valeurs assimilées	2.3.3	28 331	27 490
Créances sur les établissements de crédit	2.3.1	23 119	26 738
Opérations avec la clientèle	2.3.2	5 669	5 322
Comptes ordinaires débiteurs		325	303
Autres concours à la clientèle à terme		5 344	5 019
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	2.3.3	51 127	50 358
Obligations et autres titres à revenu fixe		29 053	29 071
Actions et autres titres à revenu variable		22 074	21 287
Participations	2.3.4	34 999	34 993
Immobilisations corporelles et incorporelles	2.3.5	7 251	6 685
Comptes de régularisation et actifs divers	2.3.6	7 070	7 518
Total Actif		165 974	159 145
Passif			
Opérations interbancaires et assimilées	2.3.7	12 702	10 216
Dettes envers les établissements de crédit à vue		6 654	5 983
Dettes envers les établissements de crédit à terme		6 048	4 233
Opérations avec la clientèle	2.3.8	80 887	77 493
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle		64 304	60 556
Autres dettes envers la clientèle		16 583	16 937
Dettes représentées par un titre	2.3.9	38 814	38 077
Comptes de régularisation et passifs divers	2.3.10	7 364	7 681
Provisions	2.3.11	490	532
Dépôts de garantie			
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	2.3.12	556	556
Capitaux propres - hors FRBG	2.3.12	25 161	24 590
Réserves et autres		23 846	19 212
Report à nouveau			4 497
Résultat de l'exercice		2 077	1 660
Acompte sur versement à l'état		(762)	(779)
Total Passif		165 974	159 145

1.2 Hors-bilan

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Engagements de financement et de garantie donnés		
Engagements de financement	12 198	13 178
En faveur d'établissements de crédit	10 785	11 689
En faveur de la clientèle	1 409	1 488
Engagements de financement douteux	4	1
Engagements de garantie	462	423
D'ordre d'établissements de crédit	226	272
D'ordre de la clientèle	236	151
Engagements douteux		
Engagements de financement et de garantie reçus		
Engagements de financement	22 911	25 953
Reçus d'établissements de crédit	22 911	25 933
Reçus de la clientèle		20
Engagements de garantie	20 578	21 735
Reçus d'établissements de crédit	18 317	19 677
Reçus de la clientèle	964	800
Reçus de l'État et assimilés	1 297	1 258
Engagements sur titres		
Titres à recevoir	2 616	2 553
Titres à livrer	235	
Autres engagements donnés et reçus		
Autres engagements donnés	22 701	26 955
Autres engagements reçus	93	23

1.3 Compte de résultat

	Notes	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)			
Intérêts et produits assimilés		3 689	4 395
Opérations de trésorerie et interbancaires	2.5.1	1 014	1 346
Opérations avec la clientèle	2.5.2	229	265
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5.3	1 512	1 674
Autres intérêts et produits assimilés	2.5.4	934	1 110
Intérêts et charges assimilées		(3 028)	(3 972)
Opérations de trésorerie et interbancaires	2.5.1	(341)	(466)
Opérations avec la clientèle	2.5.2	(491)	(788)
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5.3	(1 179)	(1 206)
Autres intérêts et charges assimilées	2.5.4	(1 017)	(1 512)
Revenus des titres à revenu variable	2.5.5	2 455	2 070
Commissions (produits)	2.5.6	22	31
Commissions (charges)	2.5.6	(36)	(36)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	2.5.7	17	20
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	2.5.8	1 183	817
Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets	2.5.9	(224)	(296)
Produit net bancaire		4 078	3 029
Charges générales d'exploitation	2.5.10	(599)	(634)
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	2.5.11	(269)	(252)
Résultat brut d'exploitation		3 210	2 143
Coût du risque	2.5.12	(21)	(88)
Résultat d'exploitation		3 189	2 055
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	2.5.13	(290)	(167)
Résultat courant avant impôt		2 899	1 888
Charge d'impôt	2.5.14	(822)	(228)
Résultat net		2 077	1 660

2. Notes annexes aux états financiers

2.1 Evènements marquants de la période et postérieurs à la clôture

2.1.1 Evènements marquants de la période

2.1.1.1 Arpavie

A l'issue du processus engagé en novembre 2024, le Groupe SOS et ARPAVIE ont finalisé leur rapprochement en juin 2025 avec le soutien de la Caisse des Dépôts.

Ces deux groupes non lucratifs ont pour objectif de faire émerger un acteur majeur de référence dans le secteur du grand âge, fondé sur des valeurs humanistes et d'intérêt général.

2.1.1.2 Transdev

Le groupe Rethmann a finalisé, le 1er juillet 2025, l'acquisition auprès de la Caisse des Dépôts d'une participation complémentaire de 32% au capital de Transdev. Le groupe Rethmann a porté ainsi sa participation à 66%. A ses côtés, le groupe Caisse des Dépôts, avec 34% des parts, des droits significatifs et un rôle actif dans la gouvernance, a confirmé sa position de partenaire de long terme.

Par cette opération, les deux actionnaires historiques du groupe Transdev réaffirment leur engagement et leur confiance dans la stratégie de croissance durable initiée en 2019, et dans le management qui la porte et la déploie. Ils confirment leur alliance et leur capacité à soutenir financièrement et stratégiquement le développement de Transdev dans la durée.

2.1.1.3 Nouvelle émission d'obligation durable

Le 9 octobre 2025, la Caisse des Dépôts a procédé à une nouvelle émission obligataire durable d'1 Md€ à échéance du 16 octobre 2030, avec un taux d'intérêt de 2,75%. Cette opération s'inscrit dans le cadre du nouveau « Document cadre de financement vert, social ou durable » et marque la 9ème émission labellisée ESG depuis 2017.

2.1.1.4 Contribution exceptionnelle sur les bénéfices - Loi de finances 2025

La loi de finances de février 2025 instaure une contribution exceptionnelle sur les bénéfices, due au titre de l'exercice 2025 par les grandes entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1 milliard d'euros. La contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice 2025 et de l'exercice 2024, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales. Le taux de cette contribution varie en fonction du niveau de chiffre d'affaires de l'entreprise :

- taux de 20,6 % de l'impôt sur les sociétés dû pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2025 et au titre de l'exercice 2024 est égal ou supérieur à 1 milliard d'euros mais inférieur à 3 milliards d'euros.

- taux de 41,2 % de l'impôt sur les sociétés dû pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2025 ou au titre de l'exercice 2024 est égal ou supérieur à 3 milliards d'euros.

La contribution exceptionnelle relative à la loi de finances 2025 est comptabilisée en résultat dans les comptes au 31 décembre 2025 pour un montant de -203 millions d'euros.

2.1.2 Evènements postérieurs à la clôture

Contribution exceptionnelle sur les bénéfices - Loi de finances 2026

La loi de finances 2026 du 2 février 2026 proroge d'une année la contribution exceptionnelle. Elle est due par les entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1,5 milliards d'euros. Son taux reste inchangé soit 20,60 % ou 41,20 % en fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise, ainsi que ses modalités de calcul.

La contribution exceptionnelle 2026 sera comptabilisée sur l'exercice 2026 au taux de 41,20%.

Il n'y a pas d'autre événement significatif postérieur à la clôture 2025 susceptible de remettre en cause de façon significative les comptes et les résultats de la Section Générale au 31 décembre 2025.

2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les comptes au 31 décembre 2025 sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit. Ces principes sont énoncés dans les règlements ANC n°2014-03, n°2015-06 et n°2022-06 relatifs au plan comptable général, sous réserve des adaptations prévues par le règlement ANC n°2014-07 relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire et son annexe.

La présentation des états financiers est conforme aux dispositions du règlement n°2014-07 (livre I - titre 1 - chapitre 2 relatif au modèle des états de synthèse).

Les principes comptables et méthodes d'évaluation retenus sont identiques à ceux utilisés pour l'établissement des comptes au 31 décembre 2024, à l'exception du point mentionné ci-dessous :

Règlement ANC n°2023-03 modifiant le règlement ANC n°2014-07 relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire

Il est tenu compte de l'article 2 du règlement ANC n°2023-03 modifiant le règlement ANC n°2014-07 relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire depuis le 1^{er} janvier 2025. Cet article supprime les transferts de charges en coordination avec le règlement ANC n°2022-06 relatif à la modernisation des états financiers.

Son application est sans incidence sur les états financiers de la Section générale au 31 décembre 2025.

2.2.1 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.

Les intérêts négatifs sont présentés de la manière suivante au compte de résultat :

- Les intérêts négatifs sur les actifs financiers sont présentés dans le poste « Intérêts et charges assimilées » ;
- Les intérêts négatifs sur les passifs financiers sont présentés dans le poste « Intérêts et produits assimilés ».

2.2.2 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 du règlement n°2014-07 (livre II - titre 1 relatif à la comptabilisation des commissions reçues et des coûts marginaux de transaction à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours et titre 2 relatif au traitement comptable du risque de crédit) s'appliquent à l'ensemble des prêts et créances.

2.2.2.1 Prêts

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

➤ Les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction encourus à l'occasion de l'octroi de prêts ou de l'acquisition de crédits sont étalés en résultat de manière actuarielle au taux d'intérêt effectif sur la durée de vie effective des prêts, sauf s'il est démontré que ces éléments ne sont pas significatifs.

➤ Les prêts sont transférés en créances douteuses dès lors qu'ils sont porteurs d'un risque de crédit avéré, c'est-à-dire lorsqu'il est probable que tout ou partie des sommes dues conformément au contrat ne seront pas perçues et ce, nonobstant l'existence de garantie ou de caution.

La Section générale applique la définition du défaut prudentiel figurant aux articles 127 et 178 du règlement UE n°575/2013, complétés par les lignes directrices 2016/07 publiées par l'Autorité bancaire européenne.

Ainsi, la définition des encours en défaut est précisée par :

- L'introduction d'un seuil de matérialité relatif et d'un seuil de matérialité absolu à appliquer aux arriérés de paiement pour identifier les situations de défaut ; et
- La clarification des critères de retour en encours sain avec l'imposition d'une période probatoire de trois mois pour les encours non restructurés et d'un an pour les encours restructurés.

Cette définition du défaut réglementaire étant représentative du risque de crédit avéré au sens comptable, la définition du douteux comptable est alignée sur la définition du défaut prudentiel.

Sont ainsi considérés comme douteux, les prêts présentant des échéances impayées depuis plus de trois mois et supérieures aux seuils de matérialité réglementaires, les prêts pour lesquels la situation financière dégradée de la contrepartie se traduit 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 déchues 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 après une période probatoire de trois mois et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance. Ils peuvent également être portés en encours restructurés si un rééchelonnement de la dette a eu lieu et après une période probatoire d'un an.

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

➤ Les intérêts courus sont enregistrés périodiquement sur les créances saines, y compris les créances restructurées et sur les créances douteuses. 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. Les créances restructurées sont des créances pour lesquelles les conditions financières d'origine ont été modifiées du fait de difficultés financières de l'emprunteur. Elles sont définies selon deux principaux critères :

- Des concessions par l'entité ;
- Des difficultés financières de l'emprunteur.

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

➤ Les engagements par signature suivent les mêmes principes et méthodes comptables que ceux appliqués aux crédits.

2.2.2.2 Titres reçus en pension livrée et valeurs reçues en pension

Ils sont portés à l'actif dans un compte représentatif de la créance ainsi générée. Les produits correspondants sont enregistrés en résultat de l'exercice prorata 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.

2.2.3 Titres et opérations sur titres

2.2.3.1 Titres

Les titres sont comptabilisés conformément au règlement n°2014-07 (livre II - titre 3 relatif à la comptabilisation des opérations sur titres).

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

2.2.3.1.1 Titres de transaction

Les titres de transaction comprennent, outre des valeurs mobilières, des bons du Trésor et des TCN. Ils sont acquis (ou vendus) dès l'origine avec l'intention de les revendre (ou de les racheter) à court terme. Ils se négocient sur des marchés liquides et sont valorisés à leur valeur de marché. À chaque arrêté, les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat.

2.2.3.1.2 Titres de placement

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

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

Les titres de placement sont gérés selon la méthode du « premier entré, premier sorti », et sont évalués de la façon suivante :

- Actions et obligations : les moins-values latentes calculées par rapport à la valeur de marché sur la base du cours de clôture sont constatées sous forme de dépréciations ;
- Bons du Trésor, TCN et titres du marché interbancaire : des dépréciations sont constituées en fonction de la solvabilité des émetteurs et par référence à des indicateurs de marché. Le portefeuille de titrisations (détenu en placement) est valorisé en fonction des cotations fournies par Bloomberg. Le cas échéant, des cotations sont demandées à des contreparties externes.

2.2.3.1.3 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 n°2014-07 (livre II - titre 2 relatif au traitement comptable du risque de crédit) 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.

2.2.3.1.4 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.

2.2.3.1.5 Titres de participation

Les titres de participation sont valorisés au coût d'acquisition. Ils sont évalués en fonction de leur valeur d'utilité par référence à différents critères tels que l'actif net, les perspectives de rentabilité, le cours moyen de Bourse des derniers mois, la capitalisation des résultats. Des dépréciations sont constituées en cas de perte durable de la valeur d'utilité de ces titres.

2.2.3.2 Opérations sur titres

2.2.3.2.1 OAT indexées sur l'inflation

En l'absence de réglementation spécifique applicable aux établissements de crédit, l'indexation du nominal des OAT indexées sur l'inflation est comptabilisée par analogie au traitement préconisé par le code des assurances : le gain ou la perte est constaté en produits ou en charges de l'exercice.

2.2.3.2.2 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 comptabilisés, au prix de marché du jour de l'emprunt, dans la catégorie des titres de transaction en contrepartie de la comptabilisation d'une dette de titres à l'égard du prêteur. Ces titres sont évalués en fonction de leur valeur de marché aux dates d'arrêté et ils sont présentés au bilan en déduction de la dette de titres à l'égard du prêteur. 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.

2.2.4 Instruments financiers à terme

Les opérations de couverture et de marché sur des instruments financiers à terme de taux d'intérêt, de change ou d'actions sont enregistrées conformément aux dispositions du règlement n°2014-07 (livre II - titre 5 relatif aux instruments financiers à terme).

En application de la stratégie définie sur le développement des activités de négociation et la gestion des risques de marché, la Caisse des Dépôts intervient sur l'ensemble des marchés organisés et de gré à gré d'instruments financiers à terme fermes et conditionnels de taux, de change et sur actions. Ces interventions sont réalisées, en France comme à l'étranger, dans le cadre de couvertures affectées ou globales, ou dans le cadre de prise de positions ouvertes isolées.

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

La juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dérivés est précisée dans la note relative aux instruments financiers à terme.

2.2.4.1 Contrats d'échange de taux et de devises

2.2.4.1.1 Opérations de couverture

Les charges ou produits des instruments financiers à terme affectés, dès l'origine, à la couverture d'un élément ou d'un ensemble homogène d'éléments identifiés sont enregistrés en résultat de manière symétrique aux produits ou charges sur les éléments couverts.

Les résultats sur instruments financiers affectés le cas échéant à une couverture globale sont enregistrés prorata temporis.

2.2.4.1.2 Positions ouvertes isolées

Les contrats sont évalués, à la date d'arrêté des comptes, à leur valeur de marché.

- Pour les contrats négociés sur des marchés organisés ou assimilés, les gains ou les pertes latents sont enregistrés en résultat.
- Pour les contrats négociés de gré à gré, les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour risque et les plus-values latentes ne sont pas enregistrées.

2.2.4.2 Autres opérations

Les autres opérations se composent principalement des futures et des options.

2.2.4.2.1 Opérations de couverture

Les charges ou produits sont rapportés au compte de résultat de manière symétrique au mode de comptabilisation des produits ou charges sur l'élément couvert.

2.2.4.2 Opérations autres que de couverture

Les contrats sont évalués à leur valeur de marché.

- Pour les contrats en position ouverte isolée, négociés sur des marchés organisés ou assimilés, les gains ou les pertes latents sont enregistrés en résultat.
- Pour les contrats en position ouverte isolée, négociés de gré à gré, les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour risque et les plus-values latentes ne sont pas enregistrées. Afin de mieux traduire la réalité économique de l'activité et par dérogation à la réglementation française, les instruments peu liquides sont également valorisés à un prix de marché théorique.

2.2.4.3 Opérations complexes

Les opérations complexes correspondent à des combinaisons synthétiques d'instruments de types, natures et modes d'évaluation identiques ou différents.

Chaque composante de la transaction est comptabilisée en bilan et hors-bilan en suivant la nature juridique des produits sous-jacents.

Le résultat est appréhendé globalement et comptabilisé en un seul lot, de manière à refléter la nature économique des opérations, comme s'il s'agissait d'un instrument unique. Dans le cas de produits totalement nouveaux, sans référence à une réglementation explicite, l'approche comptable du résultat procède d'un raisonnement par analogie avec des types de produits existants. La comptabilisation du résultat est fonction de l'intention de gestion.

2.2.4.3.1 Opérations relevant de la logique de couverture

Pour des raisons de prudence, dans le cas notamment de faible liquidité du marché, le résultat est comptabilisé prorata temporis. Une dépréciation est constituée en cas de valeur de marché négative.

2.2.4.3.2 Gestion de portefeuille de transaction

Le résultat, assimilable à une commission de montage, est comptabilisé à l'origine. Une décote est appliquée pour tenir compte des frais futurs de gestion et des risques de contrepartie éventuels.

2.2.4.4 Soutles

Les soutles de négociation sont étalées sur la durée de vie des contrats.

Les soutles de résiliation sont rapportées immédiatement en résultat. Lorsque le contrat est résilié mais remplacé pour une opération de couverture, la soultte afférente est étalée sur la durée de vie du contrat.

2.2.4.5 Les valeurs de marché

Lorsque le prix de marché des instruments ou les paramètres de valorisation ne font pas l'objet de cotations officielles, des méthodes de valorisation alternatives sont utilisées. Elles font intervenir un ou plusieurs des éléments suivants : confirmation de prix par des courtiers ou contreparties externes, demande de valorisation à un établissement indépendant spécialiste des valorisations complexes, et étude par catégories d'émetteurs ou d'instruments.

2.2.5 Immobilisations corporelles et incorporelles

Conformément au règlement n°2014-03 relatif au plan comptable général (livre I - titre II - chapitre I - section 3 relatif à l'évaluation des actifs à la date d'entrée dans le patrimoine), les immobilisations sont valorisées à leur coût d'acquisition, constitué du prix d'achat, de tous les coûts directement attribuables engagés ainsi que des coûts d'emprunt, le cas échéant.

En application du règlement n°2014-03 relatif au plan comptable général (livre I - titre II - chapitre I - section 4 relatif à l'évaluation des actifs postérieurement à leur date d'entrée), la Section générale immobilise par composants les dépenses de remplacement et d'entretien.

Les cinq catégories de composants identifiées sont amorties en mode linéaire, sur leur durée d'utilisation estimée, en fonction du type d'immeuble défini :

- Gros œuvre : de 50 ans à 100 ans ;
- Couverture/façade : 30 ans ;
- Agencements : 10 ans ;
- Installations générales et techniques : 20 ans ;
- Gros entretien : 15 ans.

La valeur résiduelle, définie comme le montant net des coûts de sortie attendus, qu'une entité obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, doit être prise en compte dans la base amortissable lorsqu'elle est à la fois significative et mesurable. L'application des principes réglementaires s'est traduite pour l'ensemble des actifs immobiliers par l'absence de prise en compte de valeur résiduelle dans la base amortissable, celle-ci ne pouvant être déterminée de façon fiable.

Les logiciels créés, lorsqu'ils remplissent les critères d'immobilisation, sont comptabilisés à leur coût de développement incluant les dépenses externes et les frais de personnel directement affectables au projet.

Les logiciels et coûts de développements sont amortis sur trois ans ou sur sept ans s'agissant des projets informatiques stratégiques (voire dix ans pour certains projets informatiques spécifiques dont l'utilisation est prévue sur cette durée).

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

Si la valeur actuelle s'avère inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation.

De même, les réserves forestières font l'objet d'une dépréciation en cas de perte de valeur.

2.2.6 Immobilier de placement

La Caisse des Dépôts détient, sur le long terme, un patrimoine locatif important. Les immeubles présentant lors de la clôture un indice interne ou externe de perte de valeur, ainsi que ceux destinés à être cédés à moyen terme font l'objet d'un test de dépréciation.

En cas de perte de valeur, une dépréciation est constatée en Produit net bancaire dans la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets » du compte de résultat.

Les valeurs de marché, pour les immeubles significatifs, sont évaluées par référence à des expertises externes.

2.2.7 Dettes envers les établissements de crédit et comptes créditeurs de la clientèle

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

2.2.7.1 Emprunts

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

2.2.7.2 Titres donnés en pension livrée

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

2.2.8 Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre sont présentées selon la nature de leur support : titres du marché interbancaire et titres de créances négociables (certificats de dépôts, BMTN et EMTN). Les intérêts courus non échus attachés à ces titres sont portés dans un compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

2.2.9 Provisions

Figurent sous cette rubrique :

2.2.9.1 Provisions sur opérations de financement et instruments financiers

Il s'agit de provisions couvrant des risques précisément identifiés, liés à des opérations bancaires ou à des instruments financiers ainsi que des pertes liées à certains secteurs d'activité. Ces provisions comprennent, entre autres, les provisions pour bonification d'intérêts sur enveloppes de prêts accordés, notamment par le Fonds d'épargne.

2.2.9.2 Provisions pour engagements sociaux

Ces provisions constituées pour faire face aux engagements sociaux correspondent notamment aux comptes épargne temps, aux médailles du travail prévues par la convention collective, aux médailles CDC prévues par l'« Accord relatif à un dispositif de reconnaissance de l'engagement tout au long du parcours professionnel des personnels publics de la Caisse des Dépôts » du 13 juillet 2023 et aux indemnités de départ à la retraite prévues dans l'« Accord relatif à l'accompagnement des parcours professionnels par la promotion de l'épargne salariale et de dispositifs liés aux départs à la retraite » du 6 juillet 2017 et son avenant n°1 du 8 novembre 2021.

Ces provisions prennent en compte la suspension jusqu'au 1^{er} janvier 2028 de la loi n°2023-270 du 14 avril 2023 portant la réforme des retraites en France (dont le passage de l'âge de départ à la retraite de 62 à 64 ans), actée par la loi n°2025-1403 du 30 décembre 2025.

2.2.9.3 Autres provisions pour risques

Ces provisions sont destinées à couvrir des risques nettement précisés quant à leur objet, et dont le montant ou l'échéance ne peuvent être fixés de façon précise ; leur constitution est subordonnée à l'existence d'une obligation envers un tiers à la clôture, et à l'absence de contrepartie au moins équivalente attendue de ce tiers. Ces provisions comprennent, entre autres, les provisions destinées à couvrir les charges prévisibles des litiges fiscaux notifiés ainsi que les provisions relatives aux indemnités de départ volontaire des collaborateurs en cours de carrière issues du « Dispositif expérimental de rupture conventionnelle individuelle accompagnée pour les collaborateurs en cours de carrière au sein de l'établissement public Caisse des Dépôts sur la période 2023-2025 » du 28 septembre 2022.

2.2.10 Engagements sociaux

Les avantages consentis au personnel sont répartis en plusieurs catégories :

- Des avantages à court terme : salaires, congés annuels, intéressement ;
- Des avantages postérieurs à l'emploi : régime de retraite, indemnités de fin de carrière ;
- Des avantages à long terme : médailles du travail, comptes épargne temps, aménagement du temps de travail en fin de carrière ;
- Des avantages liés à la fin de contrat de travail.

Les avantages postérieurs à l'emploi, à long terme et liés à la fin du contrat de travail peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies.

- Les régimes à cotisations définies sont en général couverts par des cotisations versées à des organismes de retraite par répartition ou d'assurance qui gèrent ensuite le paiement des pensions, ou par l'État en ce qui concerne les fonctionnaires, et qui libèrent la Caisse des Dépôts de toute obligation ultérieure. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.
- Les régimes à prestations définies correspondent aux avantages du personnel pour lesquels la Caisse des Dépôts s'engage sur un niveau de prestations envers les salariés. Ils constituent un risque à moyen ou long terme pour l'employeur et donnent donc lieu à évaluation et provisionnement.

Les provisions relatives aux avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies sont ajustées à chaque arrêté en fonction de l'évolution de la dette actuarielle de ces engagements. Ils sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées. Ces évaluations prennent en compte l'utilisation d'hypothèses actuarielles économiques externes (taux d'actualisation) et internes à la Caisse des Dépôts (taux de départ, taux d'évolution des rémunérations, table de mortalité...). Les différences liées aux changements d'hypothèses de calcul ou celles induites par les effets d'expérience constituent des écarts actuariels.

La Caisse des Dépôts applique la recommandation de l'ANC n°2013-02 relative aux règles d'évaluation et de comptabilisation des engagements de retraite et avantages similaires depuis le 1^{er} janvier 2013 qui vient d'être modifiée le 5 novembre 2021. En application de cette recommandation, la Caisse des Dépôts a choisi de retenir les dispositions de la norme IAS 19 telle qu'adoptée par l'Union européenne dans le cadre de son règlement n°475/2012, à l'exception des paragraphes traitant de l'information en annexe et de certaines adaptations énumérées dans la recommandation, principalement l'interdiction de comptabiliser les écarts actuariels en capitaux propres (soit la méthode 2 de la recommandation précitée).

En cas de modification d'un régime existant ou de mise en place d'un nouveau régime, le coût des services passés est comptabilisé immédiatement et en totalité au compte de résultat.

La Caisse des Dépôts a également choisi de comptabiliser immédiatement et intégralement en résultat les écarts actuariels.

Suite à la modification apportée par l'ANC le 5 novembre 2021 à sa recommandation n°2013-02, la Caisse des Dépôts a opté pour la répartition des droits à prestations de ses régimes d'indemnités de départ à la retraite concernés à compter de la date à partir de laquelle chaque année de service est retenue pour l'acquisition des droits à prestations.

Les provisions relatives aux avantages à long terme et aux avantages liés à la fin du contrat de travail sont évaluées selon la même méthode que celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi. Les engagements correspondant aux primes liées à l'attribution de médailles du travail, aux comptes épargne temps et au dispositif d'aménagement du temps de travail en fin de carrière sont calculés selon la même méthode actuarielle que celle utilisée pour le calcul des engagements d'indemnités de départ à la retraite.

2.2.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)

Ce fonds est destiné à faire face aux risques opérationnels et aux charges inhérentes aux activités bancaires et de gestion des actifs financiers et qui ne peuvent être couverts par ailleurs. Ce fonds fait l'objet de dotations ou de reprises constatées au compte de résultat.

2.2.12 Impôts sur les bénéfices

La Section générale verse chaque année au Trésor public une Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) dont le montant est égal à celui qui résulterait de l'application aux bénéfices de l'établissement de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Pour la France, les taux d'imposition appliqués pour le 31 décembre 2025, hors contribution exceptionnelle, s'établissent :

- À 25,83 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux de droit commun ;
- À 19,63 %, contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de 2 ans ;
- À 15,50 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux réduit long terme (cessions de parts de FCPR fiscaux détenues depuis plus de 5 ans, provisions sur parts de FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux) ;
- À 3,10 % contribution sociale incluse pour les opérations de cession afférentes aux titres de participation au sens comptable et au sens fiscal (titres détenus à plus de 5 %) détenus depuis plus de 2 ans, exclusion faite des TSPI non cotées qui relèvent du régime de droit commun.

Il est également tenu compte de la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises instaurée à l'article 48 de la loi de finances pour 2025 (loi n°2025-127). Cette contribution exceptionnelle 2025 s'établit à 41,2% de la moyenne 2024 et 2025 de la CRIS brute (avant prise en compte des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales) et calculée sur l'ensemble des résultats imposables de la Section générale aux taux prévus à l'article 219 du CGI (25 %, 19 %, 15 % et 10 %).

2.2.13 Opérations en devises

Les actifs, passifs et engagements hors-bilan libellés en devises, sont convertis au cours de change constaté à la date d'arrêt. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. Le cas échéant, les opérations de change à terme, réalisées dans une intention autre que de couverture, sont évaluées au cours du terme restant à courir. Les opérations de change à terme, conclues à titre de couverture, sont évaluées symétriquement à l'élément couvert. Par

ailleurs, les reports et déports, liés aux opérations de change à terme couvertes, sont rapportés au compte de résultat de manière échelonnée sur la période restant à courir jusqu'à l'échéance de ces opérations.

2.2.14 Recours à des estimations

La préparation des états financiers de la Section générale exige la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires.

Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles la direction et les 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.

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- La détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille et les titres de participation, celle-ci s'appuyant sur une analyse multicritère tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur, des perspectives économiques et de l'horizon de détention (les estimations pratiquées impliquant par exemple des hypothèses relatives à des éléments tels que les flux de trésorerie prévisionnels et les taux d'actualisation, dont l'estimation est rendue d'autant plus difficile aujourd'hui par le contexte économique) ;
- La détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges ;
- L'appréciation du risque de contrepartie sur les portefeuilles de taux ;
- Le cas échéant l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés.

2.3 Notes relatives au bilan

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

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Comptes ordinaires débiteurs	6 718	6 952
Intérêts courus	34	53
Comptes et prêts au jour le jour	400	
Créances sur les établissements de crédit à vue	7 152	7 005
Crédits de trésorerie	1 586	4 830
Capital et assimilé	1 579	4 819
Intérêts courus	7	11
Crédits divers	14 381	14 903
Capital et assimilé ⁽¹⁾	14 303	14 824
Intérêts courus	78	79
Créances sur les établissements de crédit à terme	15 967	19 733
Créances sur les établissements de crédit	23 119	26 738

(1) Dont 14 157 M€ de prêts au Fonds d'épargne (14 620 M€ au 31 décembre 2024).

2.3.2 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Comptes ordinaires clientèle	324	302
Créances douteuses	6	4
Dépréciations	(6)	(4)
Intérêts courus	1	1
Comptes ordinaires débiteurs à vue	325	303
Crédits de trésorerie et créances commerciales	354	421
Capital et assimilé	88	117
Créances douteuses	458	541
Dépréciations	(192)	(237)
Intérêts courus		
Crédits à l'équipement	2 002	1 915
Capital et assimilé	1 945	1 868
Créances douteuses	20	12
Dépréciations	(2)	(3)
Intérêts courus	39	38
Crédits au logement	1 382	1 023
Capital et assimilé	1 354	1 014
Créances douteuses	22	7
Dépréciations		
Intérêts courus	6	2
Crédits divers	1 606	1 660
Capital et assimilé	1 513	1 568
Créances douteuses	135	139
Dépréciations	(60)	(54)
Intérêts courus	18	7
Autres concours à la clientèle à terme	5 344	5 019
Opérations avec la clientèle	5 669	5 322

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

2.3.3.1 Analyse par nature et type de portefeuille

	31/12/2025					31/12/2024				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽¹⁾	Titres d'investissement ⁽¹⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
(en millions d'euros)										
Effets publics et valeurs assimilées		4 708	23 623		28 331		4 489	23 001		27 490
Effets publics et valeurs assimilées		4 708	23 623		28 331		4 489	23 001		27 490
Titres prêtés										
Obligations et autres titres à revenu fixe		19 340	9 713		29 053		19 578	9 493		29 071
Obligations		4 674	7 971		12 645		5 738	7 700		13 438
Autres titres à revenu fixe		14 666	1 742		16 408		13 840	1 793		15 633
Titres prêtés										
Titres empruntés										
Actions et autres titres à revenu variable		3 829		18 245	22 074		3 629		17 658	21 287
Actions		759		14 831	15 590		783		14 430	15 213
OPCV		3 070		3 394	6 464		2 846		3 207	6 053
Autres titres à revenu variable				20	20				21	21
Titres prêtés										
Total par type de portefeuille		27 877	33 336	18 245	79 458		27 696	32 494	17 658	77 848

(1) Au premier semestre 2022, des titres à taux fixe non couverts de rating supérieur ou égal à BBB ont été transférés du portefeuille « titres de placement » vers le portefeuille « titres d'investissement » à la suite d'une modification de la stratégie de gestion de ces titres. Ces transferts ont été effectués en date comptable du 1er janvier 2022. L'encours des titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » s'élève à 4,6 Md€ en valeur brute. Si ces titres n'avaient pas été transférés, le montant de la moins-value latente serait de 256 M€ au 31 décembre 2025.

2.3.3.2 Éléments complémentaires

	31/12/2025					31/12/2024				
	Titres de transaction	Titres de placement ⁽¹⁾	Titres d'investissement ⁽¹⁾	Titres de l'activité de portefeuille	Total	Titres de transaction	Titres de placement	Titres d'investissement	Titres de l'activité de portefeuille	Total
(en millions d'euros)										
Effets publics et valeurs assimilées		4 708	23 623		28 331		4 489	23 001		27 490
Valeur brute		4 760	24 266		29 026		4 590	22 855		27 445
Primes/Décotes		(7)	(939)		(946)		(20)	(126)		(146)
Créances rattachées		33	296		329		37	272		309
Dépréciations		(78)			(78)		(118)			(118)
Valeur de marché		4 709	22 413		27 122		4 486	22 036		26 522
Obligations et autres titres à revenu fixe		19 340	9 713		29 053		19 578	9 493		29 071
Valeur brute		19 647	9 623		29 270		19 850	9 412		29 262
Primes/Décotes		(8)	(31)		(39)		(25)	(29)		(54)
Créances rattachées		98	121		219		144	110		254
Dépréciations		(397)			(397)		(391)			(391)
Valeur de marché		19 376	9 286		28 662		19 602	9 075		28 677
Actions et autres titres à revenu variable		3 829		18 245	22 074		3 629		17 658	21 287
Valeur brute		3 856		18 944	22 800		3 759		18 847	22 606
Créances rattachées		1		16	17		1		1	2
Dépréciations		(28)		(715)	(743)		(131)		(1 190)	(1 321)
Valeur de marché		5 369		36 061	41 430		4 716		32 519	37 235
Total par type de portefeuille		27 877	33 336	18 245	79 458		27 696	32 494	17 658	77 848

(1) Au premier semestre 2022, des titres à taux fixe non couverts de rating supérieur ou égal à BBB ont été transférés du portefeuille « titres de placement » vers le portefeuille « titres d'investissement » à la suite d'une modification de la stratégie de gestion de ces titres. Ces transferts ont été effectués en date comptable du 1er janvier 2022. L'encours des titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » s'élève à 4,6 Md€ en valeur brute. Si ces titres n'avaient pas été transférés, le montant de la moins-value latente serait de 256 M€ au 31 décembre 2025.

2.3.4 Participations

2.3.4.1 Principales participations

(en millions d'euros)					
	31/12/2025				31/12/2024
Liste des principaux titres de participation	% de détention	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur nette comptable	Valeur nette comptable
BPIFRANCE SA	49,2	10 431		10 431	10 431
LA POSTE	66	5 335		5 335	5 023
CDC HABITAT	100	3 564		3 564	3 564
ICADE ⁽¹⁾	39,2	2 370	(635)	1 735	1 927
COENTREPRISE TRANSP ELECTRICITE	29,9	1 615		1 615	1 615
EUROCLEAR HOLDING SA/NV	11,4	774		774	774
SUEZ HOLDING	11,8	728		728	728
EMEIS ⁽¹⁾	22,4	605		605	605
HOLDING INFRASTRUCTURES GAZIERES	34,5	566		566	566
TRANSDEV GROUP	34	484		484	929
TONUS TERRITOIRES	100	470		470	445
EURONEXT NV ⁽¹⁾	8,1	409		409	409
Sous-total des principales participations		27 351	(635)	26 716	27 016
Autres titres de participation, avances et créances		9 799	(1 516)	8 283	7 977
Total des participations, avances et créances		37 150	(2 151)	34 999	34 993

(1) Participations cotées

Informations détaillées sur les principales participations :

(en millions d'euros)					
Liste des principaux titres de participation	Devise	Capital et primes liées au capital	Réserves et RAN avant affectation des résultats	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	% de détention
BPIFRANCE SA	EUR	21 122	7 933	507	49,2
LA POSTE	EUR	7 598	16 004	1 160	66
CDC HABITAT	EUR	3 355	2 342	225	100
ICADE	EUR	2 264	1 737	(123)	39,2
COENTREPRISE TRANSP ELECTRICITE	EUR	2 700	1 037	512	29,9
EUROCLEAR HOLDING SA/NV	EUR	784	9 663	1213	11,4
SUEZ HOLDING	EUR	5 899	(770)	(740)	11,8
EMEIS ⁽¹⁾	EUR	2	2 135	(412)	22,4
HOLDING INFRASTRUCTURES GAZIERES	EUR	1 516	(27)	126	34,5
TRANSDEV GROUP	EUR	1 085	(305)	58	34
TONUS TERRITOIRES	EUR	470	(7)	(7)	100
EURONEXT NV	EUR	2 404	1 688	643	8,1

(1) Données au 31/12/2024

2.3.4.2 Mouvements

	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2025
(en millions d'euros)					
Titres de participation	32 691	315	(576)	(49)	32 381
Valeur brute	34 397	860	(894)	(49)	34 314
Participations et autres titres détenus à long terme	4 030	383	(188)	(49)	4 176
Parts dans les entreprises liées	30 367	477	(706)		30 138
Provisions pour dépréciations	(1 706)	(545)	318		(1 933)
Participations et autres titres détenus à long terme	(698)	(222)	73		(847)
Parts dans les entreprises liées	(1 008)	(323)	245		(1 086)
Avances et créances rattachées	2 302	522	(206)		2 618
Valeur brute	2 531	565	(260)		2 836
Participations et autres titres détenus à long terme	1 611	337	(192)		1 756
Parts dans les entreprises liées	920	228	(68)		1 080
Provisions pour dépréciations	(229)	(43)	54		(218)
Participations et autres titres détenus à long terme	(194)	(43)	36		(201)
Parts dans les entreprises liées	(35)		18		(17)
Participations	34 993	837	(782)	(49)	34 999

2.3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions d'euros)	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2025
Immobilisations corporelles d'exploitation	408	25	(5)		428
Immobilisations corporelles d'exploitation - montant brut	889	53	(157)		785
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles d'exploitation	(481)	(28)	152		(357)
Immobilisations corporelles de placement	5 411	978	(540)	49	5 898
Immobilisations en cours - montant brut	21	12		(17)	16
Dépréciations des immobilisations en cours					
Terrains et immeubles - montant brut	248		(4)	17	261
Amortissements et dépréciations des terrains et immeubles	(174)	(6)	4		(176)
Forêts et réserves foncières - montant brut	25		(25)		
Amortissements et dépréciations des forêts et réserves foncières					
Sociétés propriétaires d'immeubles de placement - montant brut	6 199	1 152	(610)	49	6 790
Dépréciations des sociétés propriétaires d'immeubles de placement	(908)	(180)	95		(993)
Immobilisations incorporelles	866	59			925
Concessions, licences, brevets - montant brut	1 636		(6)	310	1 940
Amortissements et dépréciations des concessions, licences, brevets	(1 074)	(225)	6		(1 293)
Autres immobilisations incorporelles - montant brut	312	299		(310)	301
Amortissements et dépréciations des autres immobilisations incorporelles	(8)	(15)			(23)
Immobilisations corporelles et incorporelles	6 685	1 062	(545)	49	7 251

2.3.6 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charges à répartir sur plusieurs exercices	46	36
Charges constatées d'avance	345	272
Produits à recevoir	315	314
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	139	513
Autres comptes de régularisation ⁽¹⁾	3 925	4 499
Comptes de régularisation	4 770	5 634
Débiteurs divers	2 299	1 838
- bonifications à recevoir		
- autres débiteurs divers	2 299	1 838
Créances douteuses sur opérations diverses	5	5
Stocks et assimilés (Forêts)	1	45
Dépréciations des actifs divers	(5)	(4)
Actifs divers	2 300	1 884
Comptes de régularisation et actifs divers	7 070	7 518

(1) Dont au 31 décembre 2025, une créance sur l'Etat au titre du Plan France 2030 pour 3 919 M€ (4 459 M€ au 31 décembre 2024) (Cf. note 2.6.1).

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

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Comptes ordinaires créditeurs	11	619
Comptes courants du fonds d'épargne	6 634	5 303
Comptes et emprunts au jour le jour		48
Intérêts courus	9	13
Dettes envers les établissements de crédit à vue	6 654	5 983
Comptes et emprunts à terme	4 051	4 213
Titres donnés en pension livrée	1 970	
Intérêts courus	27	20
Dettes envers les établissements de crédit à terme	6 048	4 233
Dettes envers les établissements de crédit	12 702	10 216

2.3.8 Opérations avec la clientèle

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Comptes ordinaires créditeurs ⁽¹⁾	64 014	60 234
Intérêts courus	290	322
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle	64 304	60 556
Emprunts à la clientèle financière	155	46
Consignations ⁽²⁾	14 928	15 317
Comptes créditeurs à terme	587	608
Autres sommes dues à la clientèle	227	215
Intérêts courus	686	751
Autres dettes envers la clientèle	16 583	16 937
Opérations avec la clientèle	80 887	77 493

(1) Le solde des comptes ordinaires créditeurs de 64 014 M€ est constitué principalement par les dépôts

- des notaires pour 41 309 M€ (39 795 M€ au 31 décembre 2024) ;
- des mandataires et administrateurs judiciaires pour 8 980 M€ (8 568 M€ au 31 décembre 2024) ;
- des autres professions juridiques pour 3 506 M€ (3 050 M€ au 31 décembre 2024) ;
- du FRR pour 555 M€ (506 M€ au 31 décembre 2024) ;
- des huissiers pour 525 M€ (512 M€ au 31 décembre 2024) ;
- de l'Acoss pour 23 M€ (5 M€ au 31 décembre 2024).

(2) Dont 8 095 M€ (7 649 M€ au 31 décembre 2024) liés à l'entrée en vigueur de la loi 2014-617 du 13 juin 2014 sur les comptes bancaires inactifs et les contrats d'assurance-vie en déshérence.

2.3.9 Dettes représentées par un titre

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Émissions à court terme	14 676	15 809
Émissions à moyen et long terme ⁽¹⁾	23 806	22 008
Dettes rattachées	332	260
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	38 814	38 077
Dettes représentées par un titre	38 814	38 077

(1) Dont au 31 décembre 2025, 11 066 M€ de placement privé, et 12 740 M€ d'émissions obligataires de référence.

Détail des émissions obligataires de référence :

Devise	Échéance	Coupon	ISIN	31/12/2025
CHF	26/06/2028	0.000	CH0591979643	107
CHF	16/06/2026	0.000	CH0506071346	107
CHF	12/11/2027	0.300	CH0386949348	269
CHF	27/02/2030	0.810	CH1414003520	215
CHF	07/05/2032	0.930	CH1433241135	118
CHF	23/09/2030	0.9925	CH1360612472	161
CHF	24/05/2039	1.500	CH1321508330	107
CHF	28/11/2029	1.750	CH1231312674	107
CHF	24/02/2031	1.750	CH1249151049	107
EUR	01/06/2026	0.010	FR0014003RL9	500
EUR	18/09/2028	0.750	FR0013365269	1 000
EUR	16/10/2030	2.750	FR0014013G74	1 000
EUR	25/11/2027	3.000	FR001400DCH4	500
EUR	25/05/2028	3.000	FR001400I3M4	500
EUR	25/05/2029	3.000	FR001400PU76	1 000
EUR	25/05/2035	3.125	FR001400XFB8	1 000
EUR	25/05/2033	3.175	FR001400FTZ5	1 000
EUR	25/11/2030	3.375	FR001400LFC1	500
GBP	25/02/2026	0.250	FR0014001MV3	286
GBP	17/01/2029	4.000	FR001400N7L0	344
GBP	22/07/2027	4.000	FR001400SML3	286
GBP	28/02/2028	4.250	FR001400ZY21	573
JPY	16/06/2027	0.174	FR001400AXN4	136
JPY	29/11/2028	1.302	FR0011643766	48
USD	20/01/2026	4.250	FR001400F638	852
USD	31/01/2027	4.250	FR001400NJA3	853
USD	31/01/2028	4.625	FR001400X0A6	1 064
Total des émissions de référence				12 740

2.3.10 Comptes de régularisation et passifs divers

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Produits constatés d'avance	525	378
Charges à payer	37	19
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	238	100
Autres comptes de régularisation ⁽¹⁾	4 031	4 516
Comptes de régularisation	4 831	5 013
Versements restant à effectuer sur titres	1 587	1 489
- sur titres de participation	340	604
- sur TAP	977	885
- sur titres de placement	240	
- sur titres d'investissement	30	
Autres créditeurs divers	946	1 179
Créditeurs divers	2 533	2 668
Comptes de régularisation et passifs divers	7 364	7 681

(1) Dont au 31 décembre 2025, une créance sur l'Etat au titre du Plan France 2030 pour 3 919 M€ (4 459 M€ au 31 décembre 2024) (Cf. note 2.6.1).

2.3.11 Provisions

	31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	31/12/2025
(en millions d'euros)						
Provisions pour engagements sociaux	207	29	(19)	(14)		203
- retraites	34	4	(2)	(2)		34
- médailles du travail	33	3	(2)	(3)		31
- autres ⁽¹⁾	140	22	(15)	(9)		138
Provisions pour risques immobiliers						
Provisions pour risques de contrepartie	10	9				19
- engagement par signature	1					1
- prêts						
- autres	9	9				18
Provisions sur instruments de marché	8			(8)		
Autres provisions pour risques et charges	307	16	(47)	(8)		268
- sur prêts bonifiés	233		(26)			207
- autres	74	16	(21)	(8)		61
Provisions	532	54	(66)	(30)		490

(1) Un dispositif pérenne de mesure d'aménagement du temps de travail en fin de carrière a été signé en février 2022 permettant aux collaborateurs de l'établissement public d'alléger leur temps de travail de 10% ou 20% durant les 3 ans au maximum qui précèdent leur départ à la retraite. Cet allègement du temps de travail, rendu possible par une dotation d'autorisations d'absences allouée par l'employeur et par une contribution en jours de congés du collaborateur, constitue un régime d'avantage à long terme à prestations définies qui fait l'objet d'une estimation actuarielle évaluée à 14 M€ au 31 décembre 2025.

2.3.12 Variation des capitaux propres

	Capitaux propres au 31 décembre 2023	Affectation du résultat 2023	Versement au titre du résultat 2023	Versement au titre du résultat 2024	Résultat au 31 décembre 2024	Capitaux propres au 31 décembre 2024	Affectation du résultat 2024 et report à nouveau	Versement au titre du résultat 2024	Versement au titre du résultat 2025	Résultat au 31 décembre 2025	Capitaux propres au 31 décembre 2025
(en millions d'euros)											
Réserve générale	19 178					19 178	4 634				23 812
Écart de réévaluation	34					34					34
Report à nouveau	3 794	2 181	(1 478)			4 497	(2 974)	(1 523)			
Résultat de l'exercice	2 181	(2 181)			1 660	1 660	(1 660)			2 077	2 077
Acompte sur versement à l'état	(887)		887	(779)		(779)		779	(762)		(762)
Capitaux propres - hors FRBG	24 300		(591)	(779)	1 660	24 590		(744)	(762)	2 077	25 161
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	556					556					556
Capitaux propres (y compris FRBG)	24 856		(591)	(779)	1 660	25 146		(744)	(762)	2 077	25 717

2.3.13 Risques de crédit

2.3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit

	31/12/2025						31/12/2024
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
(en millions d'euros)							
Répartition par zone géographique							
France	21 972					21 972	25 852
Europe	649					649	307
Autres	498					498	579
Total	23 119					23 119	26 738
Répartition par durée résiduelle							
Inférieure à 3 mois	8 498					8 498	11 111
De 3 mois à 1 an	789					789	1 270
De 1 an à 5 ans	2 229					2 229	2 269
Supérieure à 5 ans	11 603					11 603	12 088
Total	23 119					23 119	26 738

2.3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

	31/12/2025						31/12/2024
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
(en millions d'euros)							
Répartition par zone géographique							
France	5 177	106	411	222	(259)	5 657	5 310
Europe							
Autres	5		6	2	(1)	12	12
Total	5 182	106	417	224	(260)	5 669	5 322
Répartition par durée résiduelle							
Inférieure à 3 mois	484	3	25	17	(24)	505	453
De 3 mois à 1 an	342	7	28	15	(17)	375	313
De 1 an à 5 ans	1 536	40	128	68	(77)	1 695	1 483
Supérieure à 5 ans	2 820	56	236	124	(142)	3 094	3 073
Total	5 182	106	417	224	(260)	5 669	5 322
Répartition par secteur							
HLM	112					112	105
Etats et assimilés							
EPIC	272		14		(3)	283	257
Collectivités locales	581		19	2	(5)	597	598
Sociétés non financières	3 115	93	56	25	(36)	3 253	2 948
Administrations privées	118		30	53	(18)	183	183
Administrations publiques	135		2			137	134
Clients particuliers	746	13	11	17	(18)	769	748
Sociétés financières	4		283	126	(180)	233	253
Autres	99		2	1		102	96
Total	5 182	106	417	224	(260)	5 669	5 322

2.3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe (hors titres empruntés)

(en millions d'euros)	31/12/2025				31/12/2024	
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
Répartition par zone géographique						
France	32 864	34	8	(318)	32 588	35 653
Europe	14 693			(93)	14 600	12 406
Autres ⁽¹⁾	10 260			(64)	10 196	8 502
Total	57 817	34	8	(475)	57 384	56 561
Répartition par durée résiduelle						
Inférieure à 3 mois	3 376		4	(15)	3 365	2 856
De 3 mois à 1 an	15 096	1		(8)	15 089	16 710
De 1 an à 5 ans	13 338	23	2	(81)	13 282	12 553
Supérieure à 5 ans	26 007	10	2	(371)	25 648	24 442
Total	57 817	34	8	(475)	57 384	56 561
Répartition par notation synthétique ⁽²⁾						
AAA	2 776				2 776	2 941
AA	2 084			(1)	2 083	22 735
A	41 795			(20)	41 775	20 644
BBB	5 104			(105)	4 999	5 010
BB	882			(8)	874	914
B	33				33	
CCC						
Non noté	5 143	34	8	(341)	4 844	4 317
Total	57 817	34	8	(475)	57 384	56 561

(1) Dont 4 041 M€ d'encours pour le Royaume-Uni (1 638 M€ au 31 décembre 2024).

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

2.3.13.4 Ventilation par durée restant à courir

	31/12/2025				
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Total
(en millions d'euros)					
Actif					
Créances sur les établissements de crédit	8 498	789	2 229	11 602	23 119
Opérations avec la clientèle	505	375	1 695	3 094	5 669
Titres à revenu fixe (hors titres empruntés)	3 365	15 089	13 282	25 648	57 384
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	7 274	1 560	756	3 112	12 702
Opérations avec la clientèle	66 844	354	918	12 771	80 887
Dettes représentées par un titre	13 774	3 651	10 375	11 014	38 814

2.3.14 Bilan ventilé par devise - Valeurs nettes après dépréciation

	EUR	USD	GBP	Autres	Total
(en millions d'euros)					
Actif					
Opérations interbancaires et assimilées	57 001	348	55	2 454	59 858
Caisse, banques centrales	8 408				8 408
Effets publics et valeurs assimilées	25 951	3		2 377	28 331
Créances sur les établissements de crédit	22 642	345	55	77	23 119
Opérations avec la clientèle	5 669				5 669
Comptes ordinaires débiteurs	325				325
Autres concours à la clientèle à terme	5 344				5 344
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	39 195	6 195	1 258	4 479	51 127
Obligations et autres titres à revenu fixe	22 675	4 332	87	1 959	29 053
Actions et autres titres à revenu variable	16 520	1 863	1 171	2 520	22 074
Participations	34 993			6	34 999
Immobilisations corporelles et incorporelles	7 126		54	71	7 251
Comptes de régularisation et actifs divers	6 802	198	33	37	7 070
Total Actif	150 786	6 741	1 400	7 047	165 974
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	12 661	3	17	21	12 702
Dettes envers les établissements de crédit à vue	6 613	3	17	21	6 654
Dettes envers les établissements de crédit à terme	6 048				6 048
Opérations avec la clientèle	79 930	554	34	369	80 887
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle	63 357	554	34	359	64 304
Autres dettes envers la clientèle	16 573			10	16 583
Dettes représentées par un titre	16 027	16 796	2 925	3 066	38 814
Comptes de régularisation et passifs divers	7 175	104	30	55	7 364
Provisions	490				490
Dépôts de garantie					
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	556				556
Capitaux propres - hors FRBG	25 161				25 161
Réserves et autres	23 846				23 846
Résultat de l'exercice	2 077				2 077
Acompte sur versement à l'état	(762)				(762)
Total Passif	142 000	17 457	3 006	3 511	165 974

2.4 Notes relatives au hors-bilan

2.4.1 Engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change comptant et à terme et de prêts/Emprunts de devises

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Opérations de change comptant		
Euros achetés non encore reçus	9	7
Devises achetées non encore reçues	4	4
Euros vendus non encore livrés	4	4
Devises vendues non encore livrées	9	7
Opérations de change à terme		
Euros à recevoir contre devises à livrer		
<i>Euros à recevoir</i>	9 803	8 111
<i>Devises à livrer</i>	9 531	8 208
Devises à recevoir contre euros à livrer		
<i>Devises à recevoir</i>	18 226	17 783
<i>Euros à livrer</i>	17 796	18 361
Report/Déport non couru		
À recevoir	129	133
À payer	91	43

2.4.2 Instruments financiers à terme

2.4.2.1 Engagements hors-bilan relatifs aux instruments financiers à terme

	31/12/2025				31/12/2024			
	Transaction / Position ouverte isolée		Trésorerie/Couverture		Transaction / Position ouverte isolée		Trésorerie/Couverture	
	Engagements donnés - Achat/Emprunt ⁽¹⁾	Engagements reçus - Vente/Prêt ⁽¹⁾	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/Prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/Prêt	Engagements donnés - Achat/Emprunt	Engagements reçus - Vente/Prêt
(en millions d'euros)								
Opérations fermes								
Marchés organisés								
Instruments de taux d'intérêt								
Instruments de cours de change								
Instruments autres que de taux et de change								
Marchés de gré à gré	1 828	1 809	47 470	47 515	2 386	2 278	38 321	38 366
Instruments de taux d'intérêt	1 828	1 809	47 470	47 470	2 386	2 278	38 321	38 321
Valeur de marché			1 576	230		7	1 226	263
Instruments de cours de change								
Instruments autres que de taux et de change				45				45
Opérations conditionnelles								
Marchés organisés								
Instruments de taux d'intérêt								
Instruments de cours de change								
Instruments autres que de taux et de change								
Marchés de gré à gré								
Instruments de taux d'intérêt								
Instruments de cours de change								
Instruments autres que de taux et de change								

(1) La Caisse des Dépôts ne détient pas d'opérations classées en portefeuille de gestion spécialisée (catégorie D).
Aucun transfert n'a été réalisé.

2.4.2.2 Ventilation par durée résiduelle

	31/12/2025					31/12/2024				
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Total	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Total
(en millions d'euros)										
Opérations fermes										
Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt	16 251	14 120	9 066	9 861	49 298	16 543	7 413	7 103	9 648	40 707
Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt	16 232	14 120	9 066	9 861	49 279	16 453	7 395	7 103	9 648	40 599
Engagements donnés sur instruments cours de change										
Engagements reçus sur instruments de cours de change										
Engagements donnés sur instruments autres que de taux et de change										
Engagements reçus sur instruments autres que de taux et de change				45	45				45	45
Opérations conditionnelles										
Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt										
Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt										
Engagements donnés sur instruments cours de change										
Engagements reçus sur instruments de cours de change										
Engagements donnés sur instruments autres que de taux et de change										
Engagements reçus sur instruments autres que de taux et de change										

2.4.2.3 Ventilation par devise

	31/12/2025				31/12/2024			
	EUR	USD	Autres	Total	EUR	USD	Autres	Total
(en millions d'euros)								
Opérations fermes								
Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt	45 104	1 056	3 138	49 298	36 833	811	3 063	40 707
Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt	45 085	1 056	3 138	49 279	36 725	811	3 063	40 599
Engagements donnés sur instruments cours de change								
Engagements reçus sur instruments de cours de change								
Engagements donnés sur instruments autres que de taux et de change								
Engagements reçus sur instruments autres que de taux et de change	45			45	45			45
Opérations conditionnelles								
Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt								
Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt								
Engagements donnés sur instruments cours de change								
Engagements reçus sur instruments de cours de change								
Achat/Emp Op condi Autres instruments								
Vente/Pret Op condi Autres instruments								

2.4.2.4 Ventilation par zone géographique des swaps de taux

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
France	2 469	2 325
Europe ⁽¹⁾	35 439	27 477
Autres ⁽²⁾	11 371	10 797
Total	49 279	40 599

(1) Dont Allemagne pour 34 864 M€ (26 904 M€ au 31 décembre 2024).

(2) Dont Royaume-Uni pour 11 371 M€ (10 798 M€ au 31 décembre 2024).

2.4.3 Risques de crédit - Ventilation par zone géographique des engagements donnés

	31/12/2025				31/12/2024			
	France	Europe	Autres	Toutes zones	France	Europe	Autres	Toutes zones
(en millions d'euros)								
Engagements donnés sains	35 349	6	2	35 357	40 548	6	1	40 555
Engagements donnés douteux	4			4	1			1
Total des engagements donnés	35 353	6	2	35 361	40 549	6	1	40 556

2.5 Notes relatives au compte de résultat

2.5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts sur banques centrales	300	2
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	165	253
Produits sur report/Déport	304	243
Intérêts sur prêts et valeurs reçues en pension	226	827
Autres intérêts et produits assimilés	19	21
Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	1 014	1 346
Intérêts sur banques centrales		
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(128)	(299)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	(63)	
Intérêts sur emprunts et valeurs données en pension	(58)	(61)
Charges sur report/Déport	(72)	(82)
Autres intérêts et charges assimilées	(20)	(24)
Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires	(341)	(466)

2.5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	4	5
Intérêts sur titres reçus en pension livrée		
Intérêts sur crédits à la clientèle et valeurs reçues en pension	131	109
Autres intérêts et produits assimilés	6	7
Produit sur report/Déport	29	22
Dotations/Reprises aux provisions pour intérêts douteux		
Autres intérêts et produits assimilés (hors prêt)	59	122
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	229	265
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(403)	(670)
Intérêts sur consignations	(54)	(55)
Intérêts sur comptes créditeurs à terme, emprunts et valeurs données en pension	(25)	(44)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée		(3)
Autres intérêts et charges assimilées	(8)	(16)
Autres charges sur engagements		
Charges sur report/Déport	(1)	
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	(491)	(788)

2.5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et titres à revenu fixe

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Effets publics	83	72
Obligations	205	275
Autres titres à revenu fixe	448	604
Intérêts et produits assimilés sur titres de placement	736	951
Effets publics	553	523
Obligations	184	171
Autres titres à revenu fixe	39	29
Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement	776	723
Intérêts et produits assimilés sur obligations et titres à revenu fixe	1 512	1 674
Euro commercial papers	(522)	(656)
Certificats de dépôts	(79)	(73)
NEU MTN (Medium Term Note)	(23)	(18)
Euro medium term notes	(555)	(459)
Intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe	(1 179)	(1 206)

2.5.4 Autres intérêts et assimilés

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Micro-couverture	933	1 110
Swaps de taux	104	70
Swaps financiers	65	27
Swaps de change	764	1 013
Sur titres	1	
Autres intérêts et produits assimilés	934	1 110
Micro-couverture	(1 017)	(1 512)
Swaps de taux	(174)	(391)
Swaps financiers	(69)	(115)
Swaps de change	(774)	(1 006)
Sur titres		
Autres intérêts et charges assimilées	(1 017)	(1 512)

2.5.5 Revenus des titres à revenu variable

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Actions	19	17
OPCV	38	33
Revenus des titres de placement	57	50
Actions	982	853
OPCV	23	15
Autres titres à revenu variable	1	2
Revenus des titres de l'activité de portefeuille	1 006	870
Revenus des titres de participation	1 392	1 150
Revenus des titres à revenu variable	2 455	2 070

2.5.6 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)	31/12/2025		31/12/2024	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit	2		1	
Opérations avec la clientèle	3		3	(1)
Opérations sur titres	3	(12)	3	(11)
Prestations de services et divers	14	(23)	24	(23)
Prestations sur instruments financiers à terme		(1)		(1)
Commissions	22	(36)	31	(36)
Produits et charges de commissions	(14)		(5)	

2.5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultats sur opérations sur titres de transaction		
Résultats sur opérations de change	16	1
Résultats sur opérations sur instruments financiers	1	19
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	17	20

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

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Résultat de cession des titres de placement	71	107
- effets publics et valeurs assimilées	(7)	
- obligations	8	2
- autres titres à revenu fixe	(5)	
- actions	65	96
- OPC et autres titres à revenu variable	10	9
Autres produits et charges sur titres de placement	(3)	
Dotations/Reprises aux dépréciations sur titres de placement	154	23
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement	222	130
Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille	502	666
- actions	405	586
- OPC et autres titres à revenu variable	97	80
Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille	(7)	(4)
Dotations/Reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille	466	25
Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille	961	687
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	1 183	817

2.5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets

	31/12/2025		31/12/2024	
	Produits	Charges	Produits	Charges
(en millions d'euros)				
Gains/Pertes sur cessions d'immobilisations de placement	43		105	(29)
Dotations/Reprises d'amortissements et dépréciations sur immobilisations de placement	95	(188)	83	(214)
Revenus et charges sur immeubles de placement	169	(23)	168	(81)
Produits et charges sur immobilisations de placement	307	(211)	356	(324)
Charges refacturées, produits rétrocédés	26		24	
Rémunérations versées aux préposés		(33)		(32)
Autres produits et charges divers d'exploitation	57	(439)	40	(360)
Dotations/Reprises aux provisions pour autres produits & charges diverses d'exploitation bancaire	75	(6)		
Autres produits et charges d'exploitation	158	(478)	64	(392)
Total autres produits et charges d'exploitation bancaire	465	(689)	420	(716)
Total net		(224)		(296)

2.5.10 Charges générales d'exploitation

2.5.10.1 Charges générales d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Salaires et traitements	(482)	(486)
Autres charges sociales	(298)	(291)
Intéressement	(46)	(50)
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunération	(80)	(78)
Autres produits et charges	45	32
Frais de personnel	(861)	(873)
Impôts et taxes	(23)	(30)
Loyers, charges locatives	(55)	(39)
Primes d'assurances	(2)	(2)
Etudes et recherches	(199)	(195)
Services extérieurs - divers	(99)	(98)
Autres charges	(31)	(27)
Autres frais administratifs	(409)	(391)
Refacturation	669	629
Refacturation	669	629
Autres produits et charges générales d'exploitation	1	1
Autres produits et charges générales d'exploitation	1	1
Charges générales d'exploitation	(600)	(634)

2.5.10.2 Effectifs rémunérés

	31/12/2025	31/12/2024
(en nombre de personnes)		
Effectif moyen cadres Droit public	1 743	1 706
Effectif moyen cadres Droit privé	2 572	2 595
Effectif moyen cadres Statutaires des mines	17	18
Effectif moyen : cadres	4 331	4 319
Effectif moyen non cadres Droit public	2 091	2 235
Effectif moyen non cadres Droit privé	339	325
Effectif moyen non cadres Statutaires des mines	36	39
Effectif moyen : non cadres	2 466	2 599
Total effectif moyen	6 797	6 918
Effectif de clôture cadres Droit public	1 789	1 692
Effectif de clôture cadres Droit privé	2 560	2 600
Effectif de clôture cadres Statutaires des mines	16	17
Effectif de clôture : cadres	4 365	4 309
Effectif de clôture non cadres Droit public	2 073	2 157
Effectif de clôture non cadres Droit privé	346	345
Effectif de clôture non cadres Statutaires des mines	34	38
Effectif de clôture : non cadres	2 453	2 540
Total effectif de clôture	6 818	6 849

2.5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Dotations nettes sur immobilisations incorporelles	(241)	(204)
Concessions et logiciels	(241)	(204)
Dotations nettes sur immobilisations corporelles	(28)	(24)
Immeubles et agencements	(23)	(20)
Mobiliers, matériels et outillages	(5)	(4)
Dotations nettes aux amortissements sur immobilisations	(269)	(228)
Dotations nettes sur immobilisations incorporelles		
Autres immobilisation incorporelles		
Dotations nettes sur immobilisations corporelles		(24)
Immeubles et agencements		(24)
Dotations nettes aux provisions sur immobilisations		(24)
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	(269)	(252)

2.5.12 Coût du risque

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Dépréciation des créances	(36)	(80)
Risques de contrepartie	(3)	(2)
Autres risques	2	(25)
Dotations pour dépréciations et provisions	(37)	(107)
Dépréciation des créances	26	13
Risques de contrepartie		
Risques sur engagements de signature		
Autres risques	3	6
Reprises de dépréciations et provisions	29	19
Pertes sur créances irrécouvrables et récupérations	(13)	
Pertes et récupérations	(13)	
Coût du risque	(21)	(88)

2.5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)		
Gains/Pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	18	54
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation	18	54
Gains/Pertes sur avances et cessions de participations et autres titres détenus à long terme	(80)	113
Dotations/Reprises des dépréciations des avances, titres de participation et autres titres détenus à long terme	(228)	(334)
Gains ou pertes sur avances, titres de participation et autres titres détenus à long terme	(308)	(221)
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	(290)	(167)

2.5.14 Charge d'impôt

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) ⁽¹⁾	(822)	(228)
Charge d'impôt	(822)	(228)

(1) Dont Contribution exceptionnelle additionnelle à l'impôt sur les sociétés pour 203 M€ (cf. paragraphe 2.1.1.4 des Faits marquants).

2.6 Notes spécifiques

2.6.1 Plan France 2030

	ACTIF		PASSIF	
	Créances représentatives des disponibilités investies ou à investir		Créances de restitution de l'État au titre de l'emprunt national	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)				
France Brevets	96	96	96	96
Développement technologie	283	372	283	372
Économie sociale et solidaire	17	19	17	19
Formation en alternance (Hébergement et Appareil de modernisation)	7	12	7	12
Fonds national d'amorçage	30	41	30	41
Plateformes d'innovation des pôles de compétitivité	11	12	11	12
Fonds Écotecnologies	67	103	67	103
Fonds pour la société numérique (Infrastructures et Services)	288	301	288	301
Ville de demain	204	239	204	239
Fonds national d'innovation - Culture de l'innovation et de l'entrepreneuriat	1	1	1	1
Projets territoriaux intégrés pour la transition énergétique	5	6	5	6
Transition numérique de l'État et modernisation de l'action publique	1	1	1	1
French Tech Accélération	162	162	162	162
French Tech Attractivité	0	0	0	0
Partenariat pour la Formation professionnelle et l'emploi	21	23	21	23
Fonds Accélération Biotech Santé	293	310	293	310
Fonds de fonds de retournement	101	115	101	115
Innovation numérique pour l'excellence éducative	29	33	29	33
Instituts thématiques d'excellence en matière d'énergies décarbonées	27	29	27	29
Fonds de fonds quartiers prioritaires	40	43	40	43
Territoires d'innovation de grande ambition	334	302	334	302
Territoires d'innovation pédagogique	60	78	60	78
Adaptation et qualification main d'œuvre	69	84	69	84
Sociétés universitaires et de recherche	74	77	74	77
Accélération du développement des Ecosystèmes d'innovation performants	147	166	147	166
Grands défis	400	300	400	300
Enveloppes dédiées aux fonds du PIA4	1 147	1 527	1 147	1 527
PIA3 Plan Innovation Outre-Mer	5	7	5	7
Comptes de régularisation	3 919	4 459	3 919	4 459

En 2010, la Caisse des Dépôts s'est vu confier la gestion opérationnelle du Programme d'Investissement d'Avenir (PIA) (ou Grand Emprunt), devenu Plan France 2030 en 2022.

Ainsi la Caisse des Dépôts a été mobilisée :

- dans le cadre du premier PIA (PIA 1) pour une enveloppe d'un montant global de 8 796 M€ depuis 2010 ;
- dans le cadre du PIA 2 pour une enveloppe d'un montant global de 1 554 M€ depuis 2014 ;
- dans le cadre du PIA 3 pour une enveloppe d'un montant global de 2 066 M€ depuis 2017 ;
- dans le cadre du PIA 4 pour une enveloppe d'un montant global de 2 246 M€ depuis 2021.

Toutes ces enveloppes peuvent être constituées de plusieurs « fonds » dont le détail est présenté dans l'annexe ci-dessus.

2.6.2 Détail des effets publics et valeurs assimilées par pays émetteur

	31/12/2025			31/12/2024
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette
(en millions d'euros)				
Total de l'exposition	28 409	(78)	28 331	27 490
Afrique du Sud	24		24	24
Allemagne	146		146	146
Autriche	109		109	111
BEI (Supranational)	242		242	602
BAD (Supranational)	52	(8)	44	44
BIRD (Supranational)	128		128	127
Belgique	1 460		1 460	1 351
Bulgarie	56	(2)	54	53
CAF (Corporation Andine de Développement)	105		105	122
Chili	211	(5)	206	284
Colombie	20	(1)	19	139
Croatie	99	(2)	97	107
Finlande				25
France	21 269		21 269	20 465
Grèce				
Indonésie	134	(6)	128	175
Israël	140	(6)	134	131
Japon	2 377		2 377	1 812
Luxembourg	776		776	775
Mexique	261	(19)	242	234
Pologne	219		219	243
Pérou	222	(10)	212	201
Roumanie	275	(17)	258	236
République de Corée (Corée du Sud)	6		6	8
Slovénie	78	(2)	76	75



45, rue Kléber
92300 LEVALLOIS- PERRET



KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

Caisse des Dépôts et Consignations

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la Section Générale

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars S.A.
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à
directoire et conseil de surveillance
Siège social : 45 rue Kléber - 92300 LEVALLOIS-PERRET
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

KPMG S.A.
Société d'expertise comptable et de commissaires aux
comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts
comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à
la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de
Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de
cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited,
une société de droit anglais ("private company limited by
guarantee").
Société anonyme à conseil d'administration
Siège social : Tour EQHO, 2 avenue Gambetta, CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex. Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la Section Générale

Exercice clos le 31 décembre 2025

À la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la Section Générale de la Caisse des dépôts et consignations relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit et des risques.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Par ailleurs, les services autres que la certification des comptes que nous avons fournis au cours de l'exercice à votre entité et aux entités qu'elle contrôle et qui ne sont pas mentionnés dans le rapport de gestion ou l'annexe des comptes annuels sont les suivants :

- Forvis Mazars : les principales missions réalisées sur l'exercice 2025 ont porté sur des émissions de lettres de confort dans le cadre de programmes d'émission, des attestations et des Dues diligences.

- KPMG S.A. : les principales missions réalisées sur l'exercice 2025 ont porté sur des attestations et procédures convenues, des lettres de confort dans le cadre de programmes d'émissions obligataires, des revues relatives à des données ou des informations sociales, environnementales et sociétales, des services fiscaux autorisés en application des règles applicables aux pays concernés et des audits contractuels.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2 de l'annexe qui expose les incidences du changement de méthode comptable induit par la première application du règlement ANC 2022-06.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres de participation
(Se référer aux notes 2.2.3.1.5 et 2.3.4 des comptes annuels)

Risque identifié	Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque
Les titres de participation, figurant au bilan de la Section générale de la Caisse des dépôts et consignations, au 31 décembre 2025 pour un montant net de 35 milliards d'euros, représentent un poste significatif du bilan. Les titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée dans le bilan au coût d'acquisition et dépréciés le cas échéant sur la base de leur valeur d'utilité (notes 2.2.3.1.5 et 2.3.4). L'estimation de cette valeur requiert l'exercice du jugement par la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. Ces éléments peuvent correspondre selon le cas à des éléments historiques (actif net, cours de bourse), ou à des éléments prévisionnels (perspectives de rentabilité et plan d'affaires des participations détenues). La conjoncture et l'environnement économiques auxquels sont confrontées certaines participations, ainsi que l'implantation géographique de certaines d'entre elles, peuvent avoir un impact sur l'évolution de leurs résultats et la marche des affaires. Ce risque relatif à l'environnement externe est renforcé par le contexte géopolitique, aux tensions sur les matières premières et l'énergie, ainsi qu'au contexte macroéconomique actuel (inflation, taux d'intérêts, etc.). Dans ce contexte et du fait des incertitudes inhérentes à certains éléments et notamment à la probabilité de réalisation des prévisions, nous avons considéré que l'évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit.	Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des valeurs d'utilité des titres de participation déterminée par la direction, nos travaux ont consisté, le cas échéant avec l'aide de nos experts en valorisation, à mettre en œuvre les procédures suivantes : ❖ Vérifier, sur la base d'un échantillon, que les actifs nets retenus concordent avec les comptes des entités qui ont fait l'objet d'un audit par leurs contrôleurs légaux et que les ajustements opérés, le cas échéant, sur ces actifs nets sont fondés sur une documentation probante ; ❖ Vérifier, sur la base d'un échantillon, les cours de bourse utilisés pour déterminer les cours moyens retenus ; ❖ Apprécier la cohérence des prévisions de flux de trésorerie des activités utilisées pour déterminer la valeur d'utilité des participations prenant en compte, le cas échéant, les impacts de la situation économique actuelle avec les données prévisionnelles issues des derniers plans stratégiques approuvés par leur organe de direction ou de surveillance ; ❖ Apprécier la cohérence des hypothèses macroéconomiques retenues notamment le taux d'actualisation avec l'environnement économique.

Évaluation des titres de l'activité de portefeuille
(Se référer aux notes 2.2.3.1.4. et 2.3.3 des comptes annuels)

Risque identifié	Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque
Les titres de l'activité du portefeuille qui figurent au bilan de la Section générale de la Caisse des dépôts et consignations, au 31 décembre 2025 sont constitués de 18,2 milliards d'euros, dont 14,8 milliards d'euros d'actions (notes 2.2.3.1.4 et 2.3.3). Ils sont comptabilisés à leur date d'entrée dans le bilan au prix d'acquisition (coût historique) et figurent, en date de clôture, au plus bas de leur coût historique ou de leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est estimée par la direction en tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur et de l'horizon de détention. Pour les sociétés cotées, la Section générale de la Caisse des dépôts et consignations estime que 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 la direction considère que cette moyenne n'est pas représentative de la valeur d'utilité, une approche multicritère est mise en place. L'estimation de cette valeur requiert l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à prendre en compte selon les titres considérés, notamment les éléments prévisionnels en cas de mise en œuvre d'une approche multicritères (perspectives de rentabilité et plan d'affaires des titres détenus) et les impacts du contexte géopolitique, aux tensions sur les matières premières et l'énergie, ainsi qu'au contexte macroéconomique actuel (inflation, taux d'intérêts, etc.). S'agissant d'un poste significatif du bilan et compte tenu des incertitudes inhérentes à certains éléments et notamment à la probabilité de réalisation des prévisions, nous avons considéré que l'évaluation des titres de l'activité de portefeuille constituait un point clé de l'audit.	Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des valeurs d'utilité des titres de l'activité de portefeuille déterminée par la direction, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement, le cas échéant avec l'aide de nos experts en valorisation, à mettre en œuvre les procédures suivantes : ❖ Vérifier l'adéquation des méthodes retenues au regard des pratiques communément admises ; ❖ Vérifier, sur la base d'un échantillon, les cours de bourse utilisés pour déterminer les cours moyens retenus ; ❖ Obtenir, sur la base d'un échantillon, les prévisions de flux de trésorerie des activités des titres concernés, établies à partir des consensus d'analystes retenus par les gestionnaires de portefeuille, prenant en compte, le cas échéant, les impacts du contexte économique ; ❖ Apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés à la Commission de Surveillance.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la Section générale de la Caisse des dépôts et consignations par décision du Directeur Général appelé à statuer sur les comptes du 31 décembre 2004 pour le cabinet Forvis Mazars et du 31 décembre 2021 pour le cabinet KPMG S.A..

Au 31 décembre 2025, le cabinet Forvis Mazars était dans la 22ème année de sa mission sans interruption, dont 19 années depuis que les titres de la Caisse des dépôts et consignations ont été admis aux négociations sur un marché réglementé et le cabinet KPMG S.A. dans la 4ème année de sa mission.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'entité ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directeur Général.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre entité.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au Comité d'Audit et des Risques

Nous remettons au Comité d'Audit et des Risques un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit et des Risques figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

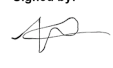
Nous fournissons également au Comité d'Audit et des Risques la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit et des Risques des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Levallois-Perret et Paris-La-Défense, le 23 mars 2026,

Les Commissaires aux comptes,

Forvis Mazars S.A.

KPMG S.A.

Signed by:

7EBF07ADD9F245F...

Virginie Chauvin

Associée

Signed by:

13134B0E5F0546B...

Gonzague Senlis

Associé

Signed by:

5CB81027E540455...

Marie-Christine Jolys

Associée

Signed by:

B5D654604C9C4CA...

Eric Amato

Associé