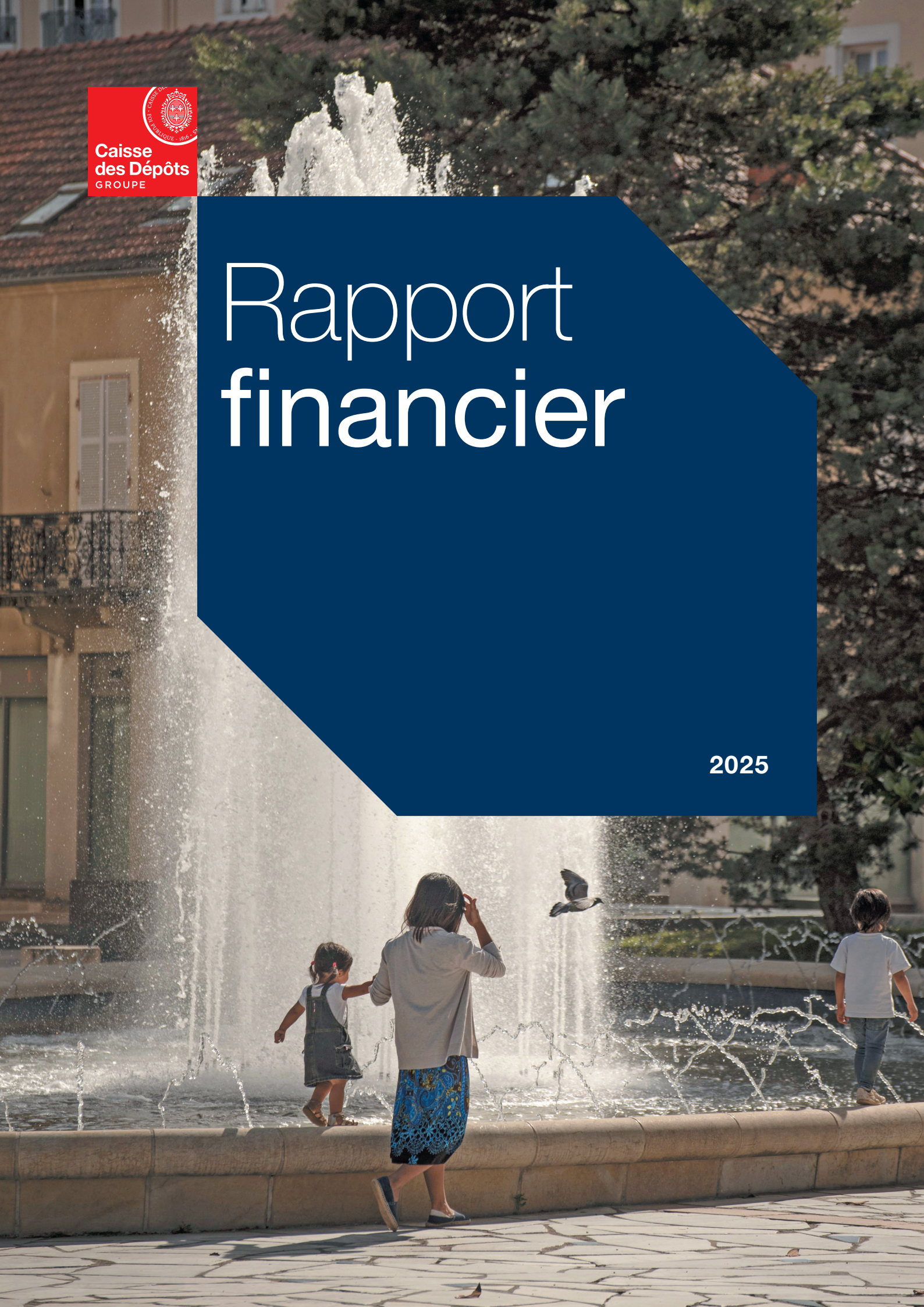




Caisse
des Dépôts
GROUPE

Rapport financier

2025



Sommaire

| | |
|--|---------------|
| Préambule | P. 4 |
| États financiers consolidés | P. 9 |
| Rémunération des dirigeants | P. 177 |
| États financiers de la Section générale | P. 181 |
| États financiers du Fonds d'épargne | P. 221 |



Préambule

Statuts

Créée par la loi du 28 avril 1816 et défini à l'article L. 518-2 du Code monétaire et financier ⁽¹⁾, « la Caisse des Dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce Groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'État et les collectivités locales et peut exercer des activités concurrentielles.

La Caisse des Dépôts et consignations est un établissement spécial chargé d'administrer les dépôts et les consignations, d'assurer les services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée et d'exercer les autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées. Elle est chargée de la protection de l'épargne populaire, du financement du logement social et de la gestion d'organismes de retraite.

Elle contribue également au développement économique local et national, particulièrement dans les domaines de l'emploi, de la politique de la ville, de la lutte contre l'exclusion bancaire et financière, de la création d'entreprise et du développement durable. La Caisse des Dépôts et consignations est un investisseur de long terme et contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises.

La Caisse des Dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative.

Elle est organisée par décret en Conseil d'État, pris sur la proposition de la Commission de surveillance ».

Gouvernance

Placée sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative, la Caisse des Dépôts est la seule institution financière en Europe à pouvoir se prévaloir de la protection du Parlement pour assurer son indépendance. Il exerce le contrôle de ses activités et garantit son autonomie par l'intermédiaire d'une Commission de surveillance qui lui rend compte, au moins une fois par an, des travaux réalisés en son sein. La Commission de surveillance, paritaire, est composée de seize membres : cinq parlementaires (trois députés et deux sénateurs), deux représentants du personnel, un représentant de l'État et huit personnalités qualifiées.

Les missions de la Commission de surveillance ont été renforcées dans le cadre de la mise en œuvre de la loi Pacte de 2019. Elle a désormais un pouvoir délibérant et rend des décisions qui doivent être mises en œuvre par le directeur général. Elle contrôle la gestion de la Caisse des Dépôts et surveille le respect des limites de l'exposition au risque, elle délibère sur la stratégie et l'appétence en matière de risques et sur la politique d'égalité professionnelle et salariale. Elle approuve l'organisation générale ainsi que les comptes sociaux et consolidés. Enfin, elle décide de la fixation du besoin de fonds propres et de liquidité adaptés au risque et de l'adoption du

budget de l'Établissement public. Présidée par un parlementaire, la Commission de surveillance s'appuie sur un règlement intérieur et plusieurs comités spécialisés visant à renforcer sa capacité de surveillance : le comité d'audit et des risques (CAR), le comité du Fonds d'épargne (CFE), le comité des investissements (CDI), le comité des nominations et des rémunérations (CNR), le comité stratégique (Costrat), le comité responsabilité sociale et environnementale, et éthique (RSE et éthique).

Le directeur général de la Caisse des Dépôts est nommé pour cinq ans par décret du président de la République après audition devant les commissions des finances du Parlement. Il dispose de pouvoirs de gestion étendus et d'une grande autonomie. Il est personnellement responsable de la gestion des fonds confiés à la Caisse des Dépôts et préside le comité exécutif, principal organe de pilotage du groupe Caisse des Dépôts.

Le comité exécutif réunit les métiers qui constituent le cœur des activités du Groupe et décide de la stratégie du Groupe. Il suit sa performance opérationnelle en veillant à la bonne adéquation de son offre aux besoins de ses clients, partenaires et usagers.

Modèle « économique »

Sur le plan comptable, l'Établissement public est composé de deux sections :

- la Section générale, dont les comptes font l'objet d'une consolidation avec les entités sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts ;
- la Section du Fonds d'épargne dotée d'un bilan et d'un compte de résultat spécifique.

La Caisse des Dépôts finance elle-même l'ensemble de ses activités, sans aucune contribution du budget de l'État. Une partie des fonds qui lui sont confiés, l'épargne réglementée des Français et les dépôts des professions juridiques, finance des projets d'intérêt général par des prêts et des investissements en capital. Une autre partie de ces

ressources est investie dans des actifs financiers gérés de manière responsable afin d'assurer la liquidité et la rémunération des fonds confiés et de participer au financement de l'économie. Les bénéfices générés par les gestions de ses actifs financiers et de ses participations stratégiques contribuent au financement de ses missions d'intérêt général.

En termes de répartition financière, une partie du résultat de l'Établissement public, Section générale, vient alimenter les fonds propres indispensables au maintien de sa solidité financière et à la capacité de développement du Groupe. Une autre partie est consacrée aux investissements d'intérêt général que la Caisse des Dépôts réalise dans des secteurs et des territoires insuffisamment couverts par le marché, et ce, avec un horizon de rentabilité à moyen ou même long terme. Une fraction du résultat est enfin versée à l'État en complément de la contribution représentative de

(1) Article L. 518-2, version en vigueur depuis le 6 août 2008, modifié par la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 - art. 151 (V).

l'impôt sur les sociétés, calculée très précisément sur les mêmes bases que celles appliquées aux entreprises, faisant de la Caisse des Dépôts l'un des plus importants contributeurs publics.

Au cœur des missions confiées par la loi à la Caisse des Dépôts, le Fonds d'épargne assure la centralisation et la gestion d'une partie, environ 60 %, de l'épargne réglementée des Français (Livret A, Livret de développement durable et solidaire – LDDS – et Livret d'épargne populaire – LEP) qu'il transforme en prêts à très long terme, jusqu'à quatre-vingts ans, pour financer des projets d'intérêt général dont le cadre est fixé par les pouvoirs publics, en priorité le logement social, la politique de la Ville et des projets des collectivités

locales. Ce mécanisme de transformation de l'épargne, sans coût pour le contribuable, permet de réaliser des financements publics très importants, qui viennent en appui des interventions de l'État et des collectivités locales. Il garantit par ailleurs une parfaite équité, chaque catégorie de prêts étant proposée aux mêmes conditions de taux à tous les emprunteurs, quelles que soient leurs caractéristiques.

La Caisse des Dépôts intervient également au travers de mandats spécifiques réalisés pour le compte de tiers, de l'État et des autorités de tutelle. Ces mandats stratégiques concernent les retraites, le handicap, la formation professionnelle, ainsi que le Programme « France 2030 » (ancien Plan d'investissement d'avenir, PIA).

Orientations stratégiques

L'ambition sociétale de la Caisse des Dépôts et de ses filiales est inscrite au cœur de sa raison d'être : « Alliance unique d'acteurs économiques publics et privés, le groupe Caisse des Dépôts s'engage au cœur des territoires, pour accélérer la transformation écologique et pour contribuer à offrir une vie meilleure pour toutes et tous ».

Fidèle à cette ambition et à ses valeurs (intérêt général, confiance, long terme), le Groupe s'est fixé trois objectifs pour les années à venir :

- accélérer la transformation écologique de notre économie ;
- renforcer les souverainetés – énergétique, industrielle, numérique et financière – et favoriser la croissance et le développement économique de la France ;

Organisation

Avec ses filiales et participations stratégiques, la Caisse des Dépôts constitue le premier Groupe financier public français et elle déploie ses interventions autour de quatre métiers :

La Banque des Territoires accompagne les territoires et leurs acteurs en proposant des solutions adaptées aux enjeux locaux : conseil, prêts et investissements en capital. Avec ses seize directions régionales et ses deux filiales, CDC Habitat et la SCET, elle propose une offre complète en ingénierie et en montage de projet. Elle s'adresse, sur tous les territoires, aux collectivités, organismes de logement social, entreprises publiques locales, professions juridiques, entreprises et acteurs financiers avec l'ambition d'agir pour des territoires plus verts et plus solidaires.

La direction des politiques sociales (DPS) de la Caisse des Dépôts accompagne les parcours de vie. Elle concourt à la cohésion sociale et à la réduction de la fracture territoriale, en intervenant principalement dans cinq domaines : les retraites, la formation professionnelle, le handicap, le grand âge et la santé. Gestionnaire de plus de 65 fonds et mandats, partenaire privilégié de 55 000 employeurs publics, la direction des politiques sociales apporte des solutions fiables et innovantes à ses clients et aux pouvoirs publics.

Les gestions d'actifs (GDA) gèrent l'ensemble des placements financiers de la Caisse des Dépôts, issus des bilans du Fonds d'épargne et de la Section générale. Premier gérant d'actifs de statut public avec plus de 300 milliards d'euros d'encours d'actifs sous gestion au 31 décembre 2024, GDA investit dans toutes les classes d'actifs (obligations, actions, non coté, immobilier, forêts, etc.), directement ou au travers de ses filiales, dans une perspective de long terme et responsable :

- **CDC Croissance**, gérant de fonds actions accompagnant la croissance des petites et moyennes entreprises sur le long terme ;

- œuvrer à la cohésion sociale et territoriale en favorisant le développement équilibré des territoires et en accompagnant les parcours de vie des Français.

Investisseur de long terme au service de l'intérêt général, la politique durable est ancrée dans tous les processus de décision du Groupe, des plus opérationnels (comme la sélection des projets) jusqu'aux plus stratégiques, comme la définition du Plan stratégique validé par le comité exécutif et la Commission de surveillance. Elle combine deux approches : l'intégration des objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies à notre pilotage stratégique et la gestion des risques extra-financiers.

- **la Société Forestière**, gérant d'actifs forestiers privés qui propose à ses clients une gestion durable de leur patrimoine ;
- **CDC Investissement immobilier**, gérant du portefeuille d'investissement en immobilier de placement de la Caisse des Dépôts.

La gestion des participations stratégiques (GPS) a en charge les opérations d'acquisition et de cession, ainsi que le pilotage actionnarial d'une vingtaine de sociétés dont la Caisse des Dépôts est actionnaire de référence. Elle contribue à la définition de la position actionnariale de la Caisse des Dépôts ainsi qu'à l'accompagnement stratégique et financier des filiales, tout en coordonnant les priorités entre le Groupe et ses filiales. Investisseur de long terme, elle accompagne dans la durée le développement de ses filiales dont les résultats financiers soutiennent les missions d'intérêt général. Au 31 décembre 2024, les principales participations stratégiques de la Caisse des Dépôts sont les suivantes :

- **Secteur financier** : Bpifrance, Euronext, Euroclear, Groupe La Poste (à travers La Banque Postale et CNP Assurances), SFIL, Société Forestière, STOA ;
- **Immobilier** : CDC Habitat, Icade et Tonus Territoires ;
- **Infrastructures** : Compagnie des Alpes, Coriance, Egis, NaTran, RTE, STOA, Suez et Transdev ;
- **Services** : Groupe La Poste (à travers La Poste, Geopost et Docaposte), CDC Biodiversité, emeis, I4CE, SCET.



Conjoncture économique et financière, année 2025

Contexte économique

En 2025, la conjoncture économique internationale a été marquée par de nombreux chocs géopolitiques et une incertitude très élevée en corollaire, mais une croissance plus résiliente qu'attendu compte tenu de ce contexte, à la fois aux États-Unis et en Europe. L'activité a bénéficié notamment du desserrement des politiques monétaires, dans une moindre mesure aux États-Unis cependant compte tenu de la persistance des tensions sur les prix à la consommation – en lien avec l'augmentation des droits de douane, alors que l'inflation en zone euro est revenue à la cible de 2 %. En France, la croissance du PIB a atteint +0,9 % sur l'ensemble de l'année (après +1,1 % en 2024).

Parallèlement, le repli de l'inflation s'est renforcé en France, sous l'effet conjugué d'une baisse marquée des prix de l'énergie (électricité et pétrole en particulier) et d'une appréciation de l'euro. Si le mouvement de désinflation est moins prononcé dans les services, il s'est néanmoins accéléré en fin d'année, à la faveur du ralentissement des salaires. Au total, l'inflation française est passée de 1,7 % en janvier 2025 à 0,8 % en décembre, avec une moyenne annuelle 2025 de 0,9 %, après 2,0 % en 2024.

Contexte financier

L'année 2025 a été caractérisée par la poursuite et la fin de la normalisation de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) en réponse à la désinflation qui s'est confirmée. Outre-Atlantique, la Réserve fédérale américaine (Fed) a relancé son cycle de baisses de taux après une pause durant la première partie de l'année en raison d'un arbitrage délicat entre une croissance qui s'essouffle et une inflation qui reste dynamique. Ainsi, les taux directeurs ont été abaissés de 100 pb en zone euro et de 75 pb aux États-Unis, avec toutefois des perspectives de poursuite du desserrement monétaire aux États-Unis, contrairement à la zone euro, en raison d'une certaine pression politique de la part de l'administration Trump. En conséquence, les prix de marchés se sont ajustés :

- **sur le marché monétaire**, le début de l'année a été caractérisé par une poursuite du cycle de baisses sur les taux directeurs jusqu'en juin, mois à partir duquel la BCE a opté pour un *statu quo*, ramenant le taux de dépôt de 3,00 % à 2,00 %. De son côté, la Fed a été plus patiente mais a procédé à une baisse de taux à partir de septembre et a poursuivi ce cycle de baisse jusqu'en décembre, avec des taux Fed Funds qui s'inscrivent à [3,50-3,75 %] en fin d'année. Concernant le taux de l'Euribor trois mois, il termine l'année 2025 à 2,0 %, sensiblement au-dessous de son niveau de fin 2024 (2,7 %), dans le sillage des taux directeurs ;

- **sur le marché obligataire français**, l'année aura été marquée par une hausse du taux de l'OAT dix ans, en lien avec une incertitude politique durable depuis la dissolution de l'Assemblée nationale. Les surprises haussières en matière de déficit budgétaire sont venues ajouter aux tensions sur les conditions de financement de l'État français. Ainsi, l'OAT dix ans clôture l'année 2025 à 3,6 %, en hausse de +33 pb par rapport à son niveau de fin 2024 (3,2 %), et avec un écart de taux vis-à-vis de l'Allemagne toujours conséquent, à 70 pb (bien qu'en diminution par rapport au début d'année, à 80 pb) ;

- **sur les marchés actions**, l'année aura été particulièrement mouvementée pour le CAC 40. Après un début d'année allant, l'indice a corrigé comme ses pairs début avril sous l'effet de la surprise relative à l'ampleur et au caractère récessif des droits de douane envisagés par l'administration américaine, repassant à cette occasion sous la barre des 7 000 pts. Sur la deuxième partie de l'année, l'indice a participé du mouvement haussier généralisé de marché, la classe d'actifs dans son ensemble ayant bénéficié du fort engouement des investisseurs pour les valeurs technologiques et notamment de l'IA aux États-Unis. Ainsi, l'indice aura enregistré une progression d'environ +10 % sur l'année (clôture à 8 150 pts après 7 381 fin 2024), même s'il aura sous-performé ses pairs européens (Eurostoxx 600 +17 %, DAX +23 %) dans un contexte de révision baissière continue des anticipations de bénéfices des entreprises françaises. Aux États-Unis, le S&P a progressé de plus de 16 %, clôturant l'année à 6 846 pts (5 882 fin 2024).

| Variation des indices actions | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2025 T1 | 2025 T2 | 2025 T3 | 2025 T4 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| France | -9,5 % | 16,5 % | -2,2 % | 10,4 % | 5,6 % | -1,6 % | 3,0 % | 3,2 % |
| Allemagne | -12,3 % | 20,3 % | 18,8 % | 23,0 % | 11,3 % | 7,9 % | -0,1 % | 2,6 % |
| Espagne | -5,6 % | 22,8 % | 14,8 % | 49,3 % | 13,3 % | 6,5 % | 10,6 % | 11,8 % |
| Italie | -13,3 % | 28,0 % | 12,6 % | 31,5 % | 11,3 % | 4,6 % | 7,4 % | 5,2 % |
| Portugal | 2,8 % | 11,7 % | -0,3 % | 29,6 % | 7,7 % | 8,6 % | 6,7 % | 3,8 % |
| Royaume-Uni | 0,9 % | 3,8 % | 5,7 % | 21,5 % | 5,0 % | 2,1 % | 6,7 % | 6,2 % |
| États-Unis | -19,4 % | 24,2 % | 23,3 % | 16,4 % | -4,6 % | 10,6 % | 7,8 % | 2,3 % |
| Japon | -9,4 % | 28,2 % | 19,2 % | 26,2 % | -10,7 % | 13,7 % | 11,0 % | 12,0 % |
| Hong Kong | -15,5 % | -13,8 % | 17,7 % | 27,8 % | 15,3 % | 4,1 % | 11,6 % | -4,6 % |
| Brésil | 4,7 % | 22,3 % | -10,4 % | 34,0 % | 8,3 % | 6,6 % | 5,3 % | 10,2 % |
| Mexique | -9,0 % | 18,4 % | -13,7 % | 29,9 % | 6,0 % | 9,5 % | 9,5 % | 2,2 % |

Source : Bloomberg.

Les chiffres clés

Le groupe Caisse des Dépôts

| (en milliards d'euros) | 2024 | 2025 |
|---|---------|---------|
| Total du bilan consolidé | 1 034,4 | 1 024,6 |
| Capitaux propres part du Groupe (hors plus ou moins-values latentes) | 44,7 | 46,4 |
| Capitaux propres part du Groupe (y compris plus ou moins-values latentes) | 53,4 | 58,3 |
| Résultat net consolidé part du Groupe | 3,0 | 2,6 |

Le Fonds d'épargne

| (en milliards d'euros) | 2024 | 2025 |
|--|-------|-------|
| Total prêts signés | 28,1 | 41,7 |
| Prêts logement social et politique de la ville | 20,8 | 22,9 |
| Prêts aux collectivités territoriales | 5,2 | 9,5 |
| Prêt à Bpifrance | 0 | 0 |
| Prêts de refinancement de nouveaux prêts TEE | 2,2 | 8,3 |
| Encours de prêts | 218,8 | 244,9 |

Notations long terme, court terme de la Caisse des Dépôts

Les agences de notation considèrent la Caisse des Dépôts comme une agence d'État bénéficiant par-là, de la même note que la République française.

Le tableau ci-après résume les notations long terme et court terme de la Caisse des Dépôts au 31 décembre 2025 :

| Notations | Standard & Poor's | Moody's | Fitch |
|------------------------|-------------------|---------|--------|
| Caisse des Dépôts | A+/A-1 | Aa3/P-1 | A+/F1+ |
| EMTN & BMTN Programmes | A+ | Aa3 | A+ |
| CD Programme | A-1 | P-1 | F1+ |
| Global CP Programme | A-1 | P-1 | F1+ |

Relations investisseurs :

Financements court terme : CDC.TREASURY@caissedesdepots.fr

Financements long terme : EMTN-CDC@caissedesdepots.fr

Certification des comptes

Conformément à l'article L. 518-15-1 du Code monétaire et financier :

« Chaque année, la Caisse des Dépôts et consignations présente aux commissions de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances ses comptes annuels et consolidés, certifiés par deux commissaires aux comptes. »

États financiers **consolidés**

du groupe Caisse des Dépôts
au 31.12.2025

examinés et arrêtés par le directeur général
de la Caisse des Dépôts en date du 27.02.2026

Sommaire

| | | | |
|--|-----------|--|------------|
| 1. États financiers consolidés | 12 | 2.3 Notes relatives au bilan consolidé | 59 |
| 1.1 Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts | 12 | 2.3.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat | 59 |
| 1.2 Événements postérieurs à la clôture | 14 | 2.3.2 Instruments dérivés de couverture | 60 |
| 1.3 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025 | 14 | 2.3.3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 61 |
| 1.4 État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres | 15 | 2.3.4 Titres au coût amorti | 63 |
| 1.5 Bilan consolidé au 31 décembre 2025 | 16 | 2.3.5 Prêts et créances sur les établissements de crédit assimilés au coût amorti | 64 |
| 1.6 Tableau de passage des capitaux propres | 18 | 2.3.6 Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 65 |
| 1.7 Tableau des flux de trésorerie | 20 | 2.3.7 Impôts courants et différés | 66 |
| 1.8 Information sectorielle 2025 | 21 | 2.3.8 Comptes de régularisation, actifs et passifs divers | 66 |
| 2. Notes annexes aux états financiers consolidés | 25 | 2.3.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 68 |
| 2.1 Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe | 25 | 2.3.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence | 69 |
| 2.1.1 Base de préparation des états financiers | 25 | 2.3.11 Immobilisations | 73 |
| 2.1.2 Principes de consolidation | 27 | 2.3.12 Écarts d'acquisition | 73 |
| 2.1.3 Principes comptables et méthodes d'évaluation | 30 | 2.3.13 Dettes représentées par un titre | 74 |
| 2.2 Notes relatives au compte de résultat consolidé | 54 | 2.3.14 Dettes envers les établissements de crédit | 74 |
| 2.2.1 Produits et charges d'intérêts | 54 | 2.3.15 Dettes envers la clientèle | 74 |
| 2.2.2 Produits et charges de commissions | 54 | 2.3.16 Compensation des actifs et passifs financiers | 75 |
| 2.2.3 Gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 55 | 2.3.17 Provisions | 75 |
| 2.2.4 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres | 56 | 2.3.18 Participations ne donnant pas le contrôle | 76 |
| 2.2.5 Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti | 56 | 2.4 Activités d'assurance | 77 |
| 2.2.6 Produits et charges des autres activités | 56 | 2.4.1 Produits des contrats d'assurance émis | 77 |
| 2.2.7 Charges générales d'exploitation | 56 | 2.4.2 Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | 77 |
| 2.2.8 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations | 57 | 2.4.3 Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | 77 |
| 2.2.9 Coût du risque de crédit | 57 | 2.4.4 Produits ou charges financières des contrats d'assurance et de réassurance (marge financière) | 78 |
| 2.2.10 Gains ou pertes nets sur autres actifs | 57 | 2.4.5 Compte de résultat assurance | 79 |
| 2.2.11 Impôts sur les bénéfices | 58 | 2.4.6 Placements des activités d'assurance | 79 |
| | | 2.4.7 Contrats d'assurance et de réassurance | 81 |
| | | 2.4.8 Annexes activité d'assurance | 83 |
| | | 2.4.9 Annexes risques assurance | 98 |
| | | 2.5 Engagements donnés et reçus | 100 |
| | | 2.5.1 Engagements donnés et reçus | 100 |
| | | 2.5.2 L'exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garantie donnés | 101 |
| | | 2.6 Juste valeur des instruments financiers | 102 |
| | | 2.6.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers | 102 |
| | | 2.6.2 Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon une technique utilisant des données non observables (niveau 3) | 104 |

Sommaire

| | | | |
|---|------------|---|------------|
| 2.7 Facteurs de risque | 105 | 2.9 Entités structurées non consolidées | 161 |
| 2.7.1 Facteurs de risque et dispositif d'appétence aux risques | 105 | 2.9.1 Intérêts dans les entités structurées non consolidées | 161 |
| 2.7.2 Organisation générale du dispositif de contrôle interne, de gestion des risques et de conformité du Groupe | 106 | 2.9.2 Informations sur les entités structurées non consolidées sponsorisées par le Groupe | 162 |
| 2.7.3 Risques financiers | 109 | 2.10 Rémunérations et avantages consentis au personnel | 163 |
| 2.7.4 Opérations de couverture | 147 | 2.10.1 Charges de personnel | 163 |
| 2.7.5 Risques spécifiques secteur assurance | 149 | 2.10.2 Effectif moyen des entreprises contrôlées | 163 |
| 2.7.6 Risques non financiers | 150 | 2.10.3 Engagements sociaux | 163 |
| 2.7.7 Autres risques | 156 | 2.11 Honoraires des commissaires aux comptes | 166 |
| 2.8 Transactions avec les parties liées | 158 | 2.12 Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts | 167 |
| 2.8.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe | 158 | 2.13 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés | 171 |
| 2.8.2 Entités non contrôlées par le Groupe | 159 | | |
| 2.8.3 Rémunération des membres de la Commission de surveillance, du directeur général et du directeur général délégué | 160 | | |



1. États financiers consolidés

1.1 Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts

1.1.1 ARPAVIE

À 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.

1.1.2 Transdev

Le groupe Rethmann a finalisé, le 1^{er} juillet 2025, l'acquisition auprès de la Caisse des Dépôts d'une participation complémentaire de 32 % au capital de Transdev. Le groupe Rethmann porte ainsi sa participation à 66 %. À ses côtés, le groupe Caisse des Dépôts, avec 34 % des parts, des droits significatifs et un rôle actif dans la gouvernance, confirme 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. Jusqu'au 30 juin 2025, le résultat de Transdev est intégré globalement dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts avec une contribution au résultat net part du Groupe de 25,6 millions d'euros. Depuis le 1^{er} juillet 2025, la Caisse des Dépôts exerce une influence notable sur le groupe Transdev, conduisant à comptabiliser la participation Transdev dans le poste « Participations dans les entreprises mises en équivalence » dans les comptes consolidés. L'opération de cession partielle de la participation Transdev détenue par la Caisse des Dépôts a conduit à l'enregistrement d'une plus-value nette d'impôt de 302 millions d'euros.

1.1.3 Caisse des Dépôts – nouvelle émission d'obligation durable

Le 9 octobre 2025, la Caisse des Dépôts a procédé à une nouvelle émission obligataire durable d'un milliard d'euros 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 neuvième émission labellisée ESG depuis 2017.

1.1.4 Icade – cession d'un portefeuille d'actifs de santé en Italie

Le 10 décembre 2025, Icade a cédé sa participation dans un portefeuille diversifié de vingt-trois actifs, situés dans le Nord et le Centre de l'Italie, à BNP Paribas REIM. La cession de ce portefeuille,

qui représentait environ 15 % de l'exposition totale du groupe Icade au secteur de l'immobilier de santé, a conduit au remboursement du prêt d'actionnaire consenti à Icade à hauteur de 180,2 millions d'euros.

1.1.5 Contribution exceptionnelle sur les bénéfices

La loi de finances de février 2025 a instauré 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 2025 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 ou 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 2024 est égal ou supérieur à 3 milliards d'euros.

L'impact de cette contribution au titre des bénéfices des années 2024 et 2025 est comptabilisé en intégralité dans les comptes au 31 décembre 2025. En quote-part du groupe Caisse des Dépôts, celle-ci représente un impact de -303 millions d'euros, comptabilisés pour -232 millions d'euros en résultat et pour -71 millions d'euros directement en capitaux propres.

1.1.6 Groupe La Poste

1.1.6.1 Émissions obligataires La Poste

1.1.6.1.1 Émission par La Poste d'obligations super subordonnées à durée indéterminée

En janvier 2025, La Poste a réalisé une émission d'obligations super subordonnées à durée indéterminée pour 750 millions d'euros. Ces obligations, à taux fixe réinitialisable, ont une maturité perpétuelle et sont remboursables au gré de la société à partir du second semestre de la sixième année. Ces titres hybrides perpétuels sont comptabilisés au passif du bilan dans le poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

1.1.6.1.2 Rachat par La Poste d'obligations super subordonnées à durée indéterminée

La Poste a procédé au rachat des obligations super subordonnées à durée indéterminée émises en 2018 pour 750 millions d'euros et comptabilisées au passif du bilan dans le poste « Participations ne donnant pas le contrôle ». Ce rachat a été réalisé en deux temps, en janvier 2025 à hauteur de 404 millions d'euros puis en novembre 2025 à hauteur de 346 millions d'euros.

1.1.6.2 Cession de CNP Cyprus Insurance Holdings

Le 16 avril 2025, la cession à 100 % de CNP Cyprus Insurance Holdings, portant des activités d'assurance-vie et non-vie à Chypre

1.1.6.3 Cession de CNP UniCredit Vita

Le 20 juin 2025, CNP Assurances SA a annoncé la finalisation de la cession pour 594 millions d'euros (619 millions d'euros dont 25 millions reçus sous forme de dividende) de CNP UniCrédit Vita, filiale italienne en partenariat exclusif avec UniCrédit et détenue à

1.1.6.4 Alliance de CNP Assurances avec Embracon au Brésil

CNP Assurances a annoncé la signature d'un accord avec Embracon visant à renforcer sa présence au Brésil. Après avoir apporté CNP Consórcio à Embracon, CNP Assurances portera sa participation dans Embracon à 40 % par acquisition de titres. Dans

1.1.6.5 Accord conclu avec les actionnaires minoritaires de BRT

Un accord a été conclu le 3 juillet 2025 avec les actionnaires minoritaires de BRT (*closing* le 24 juillet 2025). Cet accord a pour objet principal de mettre fin aux procédures engagées par Geopost et BRT à l'encontre des actionnaires minoritaires. Les effets de cet accord se traduisent comme suit dans les comptes 2025 :

- rachat des participations minoritaires de BRT par Geopost pour un montant de 60 millions d'euros, portant ainsi la participation de Geopost à 100 %. Cette opération génère un impact négatif de 55 millions d'euros sur les capitaux propres part du Groupe ;

1.1.6.1.3 Émission d'une obligation « verte » et remboursement d'emprunt obligataire La Banque Postale

Le 12 juin 2025, La Banque Postale Home Loan SFH, filiale de La Banque Postale, a émis une obligation sécurisée « verte ». Cette émission obligataire à taux fixe a été réalisée sous le format *covered bond* à hauteur de 1 milliard d'euros à sept ans avec un *spread* final de MS+52 pbs et un coupon de 2,750 %. Cette émission répond aux critères de classification en instruments de dettes.

Le 25 octobre 2025, La Banque Postale a remboursé par anticipation, une dette subordonnée de 500 millions d'euros émise en octobre 2020 à taux fixe de 0,875 %.

1.1.6.1.4 Émission d'un emprunt obligataire subordonné CNP Assurances

Début juillet 2025, CNP Assurances a finalisé l'émission d'une dette obligataire subordonnée de 500 millions d'euros, à durée indéterminée, rémunérée à taux fixe de 5,50 % avec une première possibilité de remboursement au 2 juillet 2032. Ces titres sont comptabilisés au passif du bilan dans le poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

et en Grèce, a été finalisée pour un prix de cession de 182 millions d'euros. L'incidence sur le résultat est une perte de 13 millions d'euros.

51 %. Cette cession a généré une plus-value de +116 millions d'euros. Cette cession fait suite à l'exercice par UniCrédit de son option d'achat sur la totalité des titres détenus par CNP Assurances, conformément aux accords de partenariat.

ce cadre, CNP Consórcio est désormais présentée et comptabilisée selon la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente ». Aucune perte de valeur n'a été constatée.

- encaissement et reconnaissance en produits d'indemnités reçues à hauteur de 70 millions d'euros ;
- remise de loyers de 35,7 millions d'euros sur la période 2025-2031 ayant pour conséquence une diminution de la dette IFRS 16 pour un montant de 195 millions d'euros à fin décembre 2025.

Il convient également de noter qu'une réduction du prix d'acquisition de BRT, comptabilisée comme produit, a été reconnue pour un montant de 40 millions d'euros.



1.2 Événements postérieurs à la clôture

1.2.1 Contribution exceptionnelle sur les bénéfices 2026

La loi de finances 2026 du 2 février 2026 reconduit une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises. Cette contribution 2026 est due par les entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1,5 milliard d'euros. Son taux reste inchangé soit 20,60 % ou 41,20 % en fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise. Elle est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice au cours duquel elle est due et de l'exercice précédent.

La contribution 2026, pour la quote-part assise sur l'exercice 2025, n'a pas été comptabilisée, la loi de finances la promulguant ayant été adoptée au-delà du 31 décembre 2025.

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 du groupe Caisse des Dépôts au 31 décembre 2025.

1.3 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------|---------------|---------------|
| Intérêts et produits assimilés | 2.2.1 | 18 041 | 19 072 |
| Intérêts et charges assimilées | 2.2.1 | (11 638) | (13 956) |
| Commissions (produits) | 2.2.2 | 2 733 | 2 689 |
| Commissions (charges) | 2.2.2 | (445) | (367) |
| Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat | 2.2.3 | 13 643 | 11 694 |
| Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres | 2.2.4 | (10) | 208 |
| Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti | 2.2.5 | (97) | (15) |
| Produits des contrats d'assurance émis | 2.4.1 | 12 732 | 11 819 |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | 2.4.2 | (9 811) | (8 797) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | 2.4.3 | (78) | (100) |
| Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance émis | 2.4.4 | (15 439) | (13 001) |
| Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus | 2.4.4 | (37) | 98 |
| Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance | 2.2.9 | (21) | (5) |
| Produits des autres activités | 2.2.6 | 38 655 | 43 729 |
| Charges des autres activités | 2.2.6 | (6 139) | (7 450) |
| Produit net bancaire | | 42 089 | 45 618 |
| Charges générales d'exploitation | 2.2.7 | (34 639) | (38 448) |
| Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles | 2.2.8 | (3 280) | (3 490) |
| Résultat brut d'exploitation | | 4 170 | 3 680 |
| Coût du risque de crédit | 2.2.9 | (344) | (481) |
| Résultat d'exploitation | | 3 826 | 3 199 |
| Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence | 2.3.10 | 438 | 925 |
| Gains ou pertes nets sur autres actifs | 2.2.10 | 345 | 425 |
| Variations de valeur des écarts d'acquisition | 2.3.12 | (26) | 98 |
| Résultat avant impôt | | 4 583 | 4 647 |
| Impôts sur les bénéfices | 2.2.11 | (1 246) | (897) |
| Résultat net d'impôt des activités abandonnées | | | 1 |
| Résultat net | | 3 337 | 3 751 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 2.3.18 | (736) | (705) |
| Résultat net part du Groupe | | 2 601 | 3 046 |

1.4 État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|----------------|
| Résultat net | 3 337 | 3 751 |
| Éléments non recyclables ultérieurement en résultat net | | |
| Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies | 65 | (9) |
| Réévaluation du risque de crédit propre des passifs financiers ayant fait l'objet d'une option de comptabilisation à la juste valeur par résultat | 6 | 25 |
| Réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | 4 535 | 836 |
| Éléments non recyclables ultérieurement en résultat net comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence | 701 | (1 059) |
| Total des éléments non recyclables ultérieurement en résultat net | 5 307 | (207) |
| Éléments recyclables ultérieurement en résultat net | | |
| Écarts de conversion | (55) | (1 076) |
| Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | (494) | 415 |
| Réévaluation des instruments dérivés de couverture | 29 | (68) |
| Réévaluation des contrats d'assurance en capitaux propres recyclables | (274) | (403) |
| Réévaluation des contrats de réassurance détenus en capitaux propres recyclables | (20) | 29 |
| Autres éléments comptabilisés par capitaux propres recyclables en résultat net | 37 | (20) |
| Éléments recyclables ultérieurement en résultat net comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence | (191) | 68 |
| Total des éléments recyclables ultérieurement en résultat net | (968) | (1 055) |
| Total des variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres | 4 339 | (1 262) |
| Résultat net et variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres | 7 676 | 2 488 |
| Dont part du Groupe | 6 713 | 2 461 |
| Dont part des participations ne donnant pas le contrôle | 963 | 27 |



1.5 Bilan consolidé au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------|------------------|------------------|
| ACTIF | | | |
| Caisse, banques centrales | | 23 553 | 29 875 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 2.3.1 | 240 988 | 222 689 |
| Instruments dérivés de couverture | 2.3.2 | 3 387 | 3 795 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 2.3.3 | 266 239 | 256 468 |
| Titres au coût amorti | 2.3.4 | 90 294 | 88 596 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti | 2.3.5 | 95 461 | 105 055 |
| Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 2.3.6 | 201 093 | 197 306 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | (1 291) | (740) |
| Contrats d'assurance émis – Actif | 2.4.7 | 890 | 917 |
| Contrats de réassurance détenus – Actif | 2.4.7 | 6 255 | 6 523 |
| Actifs d'impôts | 2.3.7 | 2 907 | 3 033 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 2.3.8 | 18 675 | 20 567 |
| Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 2.3.9 | 557 | 25 603 |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | 2.3.10 | 28 854 | 27 951 |
| Immeubles de placement | 2.3.11 | 24 986 | 24 386 |
| Immobilisations corporelles | 2.3.11 | 13 383 | 13 878 |
| Immobilisations incorporelles | 2.3.11 | 5 970 | 6 047 |
| Écarts d'acquisition | 2.3.12 | 2 399 | 2 467 |
| TOTAL ACTIF | | 1 024 600 | 1 034 416 |

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------|------------------|------------------|
| PASSIF | | | |
| Banques centrales | | | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 2.3.1 | 20 090 | 18 239 |
| Instruments dérivés de couverture | 2.3.2 | 6 990 | 7 457 |
| Dettes représentées par un titre | 2.3.13 | 148 803 | 148 175 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 2.3.14 | 51 316 | 50 944 |
| Dettes envers la clientèle | 2.3.15 | 296 876 | 304 414 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | (555) | (689) |
| Passifs d'impôts | 2.3.7 | 5 828 | 4 959 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 2.3.8 | 25 232 | 25 754 |
| Passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 2.3.9 | 178 | 22 588 |
| Contrats d'assurance émis – Passif | 2.4.7 | 380 474 | 366 771 |
| Contrats de réassurance détenus – Passif | 2.4.7 | 11 | 13 |
| Provisions | 2.3.17 | 4 891 | 5 182 |
| Dettes subordonnées | | 8 867 | 10 054 |
| Capitaux propres part du Groupe | | | |
| Réserves consolidées | | 43 811 | 41 669 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | 11 900 | 8 673 |
| Résultat de l'exercice | | 2 601 | 3 046 |
| Total capitaux propres part du Groupe | | 58 312 | 53 388 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 2.3.18 | 17 287 | 17 167 |
| Total capitaux propres | | 75 599 | 70 555 |
| TOTAL PASSIF | | 1 024 600 | 1 034 416 |



1.6 Tableau de passage des capitaux propres

| | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables | | | | |
|---|---|--|---|------------------------|--|
| | Réserves consolidées | Variation de juste valeur des instruments de dettes à la juste valeur par capitaux propres | Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture | Réserves de conversion | Réserves de réévaluation d'assurance et de réassurance |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | |
| Capitaux propres au 01.01.2024 | 39 262 | (12 849) | 52 | (80) | 10 265 |
| Affectation du résultat 2023 | 2 978 | | | | |
| Solde du versement à l'État au titre du résultat 2023 | (591) | | | | |
| Premier règlement au titre du versement à l'État calculé sur la base des résultats du premier semestre 2024 | (779) | | | | |
| Distribution aux minoritaires | | | | | |
| Options de rachat d'intérêts minoritaires | (12) | | | | |
| Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle | (34) | | | | |
| Autres variations ⁽¹⁾ | (8) | 57 | 5 | (10) | (55) |
| Résultat de la période | | | | | |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | |
| Écarts de conversion | | | | (263) | |
| Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres | 853 | (502) | (2) | | (229) |
| Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat | | | | | |
| Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat | | 756 | (47) | | |
| Autres variations de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | |
| Capitaux propres au 31.12.2024 | 41 669 | (12 538) | 8 | (353) | 9 981 |
| Affectation du résultat 2024 | 3 046 | | | | |
| Solde du versement à l'État au titre du résultat 2024 | (744) | | | | |
| Premier règlement au titre du versement à l'État calculé sur la base des résultats du premier semestre 2025 | (762) | | | | |
| Distribution aux minoritaires | | | | | |
| Options de rachat d'intérêts minoritaires | 10 | | | | |
| Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle | (61) | | | | |
| Autres variations ⁽²⁾ | (331) | (35) | 4 | (2) | 40 |
| Résultat de la période | | | | | |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | |
| Écarts de conversion | | | | (216) | |
| Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres | 984 | (1 106) | 16 | | (203) |
| Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat | | | | | |
| Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat | | 781 | 56 | | |
| Autres variations de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | |
| CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2025 | 43 811 | (12 898) | 84 | (571) | 9 818 |

(1) La variation des capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle inclut une diminution de 555 millions d'euros relative à l'opération de remboursement de TSSDI par CNP Assurances.

(2) La variation des capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle inclut notamment les effets de la cession de CNP UniCredit Vita (-454 millions d'euros) et les émissions-remboursements de titres subordonnés hybrides CNP Assurances (+496 millions d'euros).

| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables | | | Résultat net part du Groupe | Capitaux propres part du Groupe | Réserves participations ne donnant pas le contrôle | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres participations ne donnant pas le contrôle | | Résultat des participations ne donnant pas le contrôle | Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle | Total capitaux propres consolidés |
|--|---|--|-----------------------------|---------------------------------|--|---|------------|--|---|-----------------------------------|
| Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat | Variation de valeur des écarts actuariels | Variation de juste valeur des instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres | | | | | | | | |
| (9) | (231) | 12 920 | 2 978 | 52 309 | 16 944 | 10 | 1 240 | 18 194 | 70 503 | |
| | | | (2 978) | | | | 1 240 | (1 240) | | |
| | | | | (591) | | | | | | (591) |
| | | | | (779) | | | | | | (779) |
| | | | | | (690) | | | | (690) | (690) |
| | | | | (12) | (108) | | | | (108) | (120) |
| | | 3 | | (31) | (10) | (7) | | | (17) | (48) |
| (1) | | 42 | | 30 | (214) | (27) | | | (241) | (211) |
| | | | 3 046 | 3 046 | | | 705 | | 705 | 3 751 |
| | | | | (263) | | (730) | | | (730) | (993) |
| | | (1 262) | | (1 142) | 134 | (467) | | | (333) | (1 475) |
| 22 | | | | 22 | | 3 | | | 3 | 25 |
| | | | | 709 | | 384 | | | 384 | 1 093 |
| | 90 | | | 90 | | | | | | 90 |
| 12 | (141) | 11 703 | 3 046 | 53 388 | 17 296 | (834) | 705 | 17 167 | 70 555 | |
| | | | (3 046) | | 705 | | (705) | | | |
| | | | | (744) | | | | | | (744) |
| | | | | (762) | | | | | | (762) |
| | | | | | (935) | | | | (935) | (935) |
| | | | | 10 | 37 | | | | 37 | 47 |
| | | | | (61) | (13) | | | | (13) | (74) |
| | 58 | 36 | | (230) | (30) | 97 | | | 67 | (163) |
| | | | 2 601 | 2 601 | | | 736 | | 736 | 3 337 |
| | | | | (216) | | (44) | | | (44) | (260) |
| | | 3 746 | | 3 437 | 172 | (357) | | | (185) | 3 252 |
| 3 | | | | 3 | | 4 | | | 4 | 7 |
| | | | | 837 | | 423 | | | 423 | 1 260 |
| | 49 | | | 49 | | 30 | | | 30 | 79 |
| 15 | (34) | 15 485 | 2 601 | 58 312 | 17 232 | (681) | 736 | 17 287 | 75 599 | |



1.7 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est présenté selon le modèle de la méthode indirecte. Les activités d'investissement représentent les flux de trésorerie pour l'acquisition et la cession de participations dans les entreprises consolidées et des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les activités de financement résultent des changements liés aux opérations de structure financière concernant les capitaux propres, les dettes subordonnées et les dettes obligataires. Les activités opérationnelles comprennent les flux qui ne relèvent pas des deux autres catégories.

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|-----------------|
| Résultat avant impôts (hors activités abandonnées) | 4 583 | 4 647 |
| Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles | 3 335 | 3 490 |
| Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations | (28) | 197 |
| Dotations nettes aux provisions et dépréciations | (522) | 333 |
| Variations liées aux actifs/passifs d'assurance et de réassurance (y compris passifs financiers) | 3 940 | 5 400 |
| Quote-part de résultat liée aux entreprises mises en équivalence | (438) | (926) |
| Pertes nettes/gains nets des activités d'investissement | 1 649 | 3 157 |
| Autres mouvements | (9 127) | (9 266) |
| Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements | (1 191) | 2 386 |
| Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit | 9 003 | (9 964) |
| Flux liés aux opérations avec la clientèle | (14 896) | (22 728) |
| Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers | (9 699) | 2 491 |
| Flux liés aux immeubles de placement | (1 540) | (1 068) |
| Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers | 10 078 | 4 071 |
| Impôts versés | (2 214) | (1 741) |
| Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles | (9 268) | (28 939) |
| Flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle (A) | (5 876) | (21 905) |
| Flux liés aux actifs financiers et participations | 51 | (82) |
| Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles | (3 011) | (2 465) |
| Flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement (B) | (2 960) | (2 547) |
| Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires | (2 578) | (3 978) |
| Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement | 3 345 | (81) |
| Flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement (C) | 767 | (4 059) |
| Autres éléments de la variation de trésorerie et assimilés (D) | | (86) |
| Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie (A + B + C + D) | (8 069) | (28 597) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture | 38 215 | 66 811 |
| Solde net des comptes de caisse et banques centrales | 29 876 | 44 192 |
| Solde net des comptes de prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit | 8 339 | 22 620 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture | 30 147 | 38 215 |
| Solde net des comptes de caisse et banques centrales | 23 552 | 29 876 |
| Solde net des comptes de prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit | 6 595 | 8 339 |
| VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE | (8 069) | (28 597) |

1.8 Information sectorielle 2025

1.8.1 Éléments du compte de résultat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | | | |
|---|----------------------|------------------------------|----------------|-------------------------|--|----------------------|--------------|-----------------------------|
| | Produit net bancaire | Résultat brut d'exploitation | Coût du risque | Résultat d'exploitation | Résultat des sociétés mises en équivalence | Résultat avant impôt | Résultat net | Résultat net part du Groupe |
| Pôle Caisse des Dépôts | 2 430 | 1 268 | (54) | 1 214 | 60 | 1 610 | 1 202 | 1 207 |
| Groupe Bpifrance | | | | | 250 | 250 | 250 | 250 |
| Groupe La Poste | 33 534 | 2 565 | (286) | 2 279 | (19) | 2 272 | 1 579 | 835 |
| • dont La Poste | 25 886 | (345) | (36) | (381) | (111) | (581) | (359) | (248) |
| • dont La Banque Postale | 4 198 | 330 | (250) | 80 | | 79 | 68 | 31 |
| • dont CNP Assurances | 3 450 | 2 580 | | 2 580 | 92 | 2 774 | 1 870 | 1 052 |
| Pôle Gestion des participations stratégiques | 6 125 | 337 | (4) | 333 | 147 | 451 | 306 | 309 |
| • Services financiers | 384 | 267 | 4 | 271 | 253 | 524 | 449 | 449 |
| • Infrastructure | (24) | (24) | | (24) | 214 | 190 | 189 | 176 |
| • Immobilier et Tourisme | 1 309 | 74 | (8) | 66 | 10 | 75 | 18 | 6 |
| • Services, Transports et Ingénierie | 4 456 | 20 | | 20 | (330) | (338) | (350) | (322) |
| Groupe Caisse des Dépôts | 42 089 | 4 170 | (344) | 3 826 | 438 | 4 583 | 3 337 | 2 601 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | | | | |
|---|----------------------|------------------------------|----------------|-------------------------|--|----------------------|--------------|-----------------------------|
| | Produit net bancaire | Résultat brut d'exploitation | Coût du risque | Résultat d'exploitation | Résultat des sociétés mises en équivalence | Résultat avant impôt | Résultat net | Résultat net part du Groupe |
| Pôle Caisse des Dépôts | 2 418 | 1 246 | (172) | 1 074 | (41) | 1 002 | 938 | 952 |
| Groupe Bpifrance | | | | | 443 | 443 | 443 | 443 |
| Groupe La Poste | 33 185 | 2 134 | (266) | 1 868 | (63) | 2 345 | 1 619 | 861 |
| • dont La Poste | 25 991 | (250) | (34) | (284) | (158) | (17) | 187 | 122 |
| • dont La Banque Postale | 3 649 | (328) | (232) | (560) | | (560) | (565) | (386) |
| • dont CNP Assurances | 3 545 | 2 712 | | 2 712 | 95 | 2 922 | 1 997 | 1 125 |
| Pôle Gestion des participations stratégiques | 10 015 | 300 | (43) | 257 | 586 | 857 | 751 | 790 |
| • Services financiers | 366 | 253 | 1 | 254 | 701 | 956 | 891 | 891 |
| • Infrastructure | (22) | (22) | | (22) | 46 | 24 | 23 | 22 |
| • Immobilier et Tourisme | 1 174 | 29 | (44) | (15) | (22) | (39) | (43) | (5) |
| • Services, Transports et Ingénierie | 8 497 | 40 | | 40 | (139) | (84) | (120) | (118) |
| Groupe Caisse des Dépôts | 45 618 | 3 680 | (481) | 3 199 | 925 | 4 647 | 3 751 | 3 046 |



1.8.2 Éléments du bilan

| <i>(en millions d'euros)</i> | Total Bilan | |
|---|------------------|------------------|
| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
| Pôle Caisse des Dépôts | 170 849 | 158 775 |
| Groupe Bpifrance | 14 738 | 14 200 |
| Groupe La Poste | 744 483 | 762 173 |
| • dont La Poste | 22 572 | 23 881 |
| • dont La Banque Postale | 287 736 | 300 406 |
| • dont CNP Assurances | 434 175 | 437 886 |
| Pôle Gestion des participations stratégiques | 94 530 | 99 268 |
| • Services financiers | 75 953 | 73 245 |
| • Infrastructure | 4 211 | 4 062 |
| • Immobilier et Tourisme | 11 615 | 12 406 |
| • Services, Transports et Ingénierie | 2 751 | 9 555 |
| Groupe Caisse des Dépôts | 1 024 600 | 1 034 416 |

1.8.3 Éléments détaillés du bilan

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | |
|--|------------------------|---------------|-------------------|----------------|---------------|
| | Pôle Caisse des Dépôts | La Poste | La Banque Postale | CNP Assurances | Groupe SFIL |
| ACTIF | | | | | |
| Caisse, banques centrales | 8 408 | 5 | 12 757 | | 2 380 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 20 721 | 1 697 | 16 592 | 199 098 | 1 448 |
| Instruments dérivés de couverture | 777 | | 373 | 22 | 2 170 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 44 898 | | 16 969 | 203 705 | |
| Titres au coût amorti | 42 892 | | 33 647 | 4 919 | 8 836 |
| Prêts et créances sur établissements de crédit et assimilés au coût amorti | 23 470 | 1 266 | 66 175 | 3 901 | 68 |
| Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 5 961 | 1 342 | 135 632 | | 57 858 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | | 4 | | (1 294) |
| Contrats d'assurance émis – Actif | | | | 890 | |
| Contrats de réassurance détenus – Actif | | | | 6 255 | |
| Actifs d'impôts | 143 | 1 025 | 553 | 867 | 272 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 3 548 | 5 164 | 2 646 | 4 200 | 1 709 |
| Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 126 | 8 | | 153 | |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | 3 699 | 406 | | 1 086 | |
| Immeubles de placement | 14 472 | | 15 | 5 820 | |
| Immobilisations corporelles | 797 | 9 156 | 947 | 360 | 28 |
| Immobilisations incorporelles | 937 | 1 056 | 862 | 2 899 | 19 |
| Écarts d'acquisition | | 1 447 | 564 | | |
| TOTAL ACTIF | 170 849 | 22 572 | 287 736 | 434 175 | 73 494 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | |
|---|------------------------|---------------|-------------------|----------------|---------------|
| | Pôle Caisse des Dépôts | La Poste | La Banque Postale | CNP Assurances | Groupe SFIL |
| PASSIF | | | | | |
| Banques centrales | | | | | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 355 | 3 | 18 838 | 812 | 79 |
| Instruments dérivés de couverture | 1 981 | | 1 402 | 42 | 3 568 |
| Dettes représentées par un titre | 35 415 | 9 768 | 30 974 | 670 | 68 423 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 21 048 | 361 | 13 052 | 15 270 | |
| Dettes envers la clientèle | 80 657 | 254 | 215 389 | | |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | | (272) | | (284) |
| Passifs d'impôts courants et différés | 4 364 | | 196 | 1 283 | 2 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 4 768 | 10 334 | 3 151 | 4 429 | 221 |
| Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 58 | | | 91 | |
| Contrats d'assurance émis – Passif | | | | 380 474 | |
| Contrats de réassurance détenus – Passif | | | | 11 | |
| Provisions | 442 | 3 007 | 434 | 829 | 13 |
| Dettes subordonnées, dépôts de garantie | 1 153 | 56 | 1 643 | 4 621 | 398 |
| TOTAL PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES | 150 241 | 23 783 | 284 807 | 408 532 | 72 420 |



31.12.2024

| (en millions d'euros) | Pôle Caisse des Dépôts | La Poste | La Banque Postale | CNP Assurances | Groupe SFIL |
|---|---------------------------|---------------|----------------------|-------------------|---------------|
| ACTIF | | | | | |
| Caisse, banques centrales | 41 | 4 | 27 812 | | 2 016 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat | 19 467 | 975 | 13 204 | 186 565 | 1 690 |
| Instruments dérivés de couverture | 1 123 | | 400 | 86 | 2 142 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres | 39 780 | | 14 201 | 201 974 | |
| Titres au coût amorti | 43 954 | | 33 496 | 3 234 | 7 913 |
| Prêts et créances sur établissements de crédit et assimilés au coût amorti | 27 139 | 1 405 | 71 021 | 4 652 | 90 |
| Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 5 533 | 2 267 | 133 196 | | 55 891 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | | 387 | | (1 127) |
| Contrats d'assurance émis – Actif | | | | 917 | |
| Contrats de réassurance détenus – Actif | | | | 6 523 | |
| Actifs d'impôts | 200 | 1 190 | 490 | 767 | 322 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 2 853 | 5 258 | 3 880 | 5 193 | 1 939 |
| Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 139 | 16 | | 17 286 | |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | 3 529 | 582 | | 1 097 | |
| Immeubles de placement | 13 343 | | | 6 046 | |
| Immobilisations corporelles | 794 | 9 609 | 971 | 419 | 28 |
| Immobilisations incorporelles | 880 | 1 038 | 784 | 3 127 | 19 |
| Écarts d'acquisition | | 1 537 | 564 | | |
| TOTAL ACTIF | 158 775 | 23 881 | 300 406 | 437 886 | 70 923 |

31.12.2024

| (en millions d'euros) | Pôle Caisse des Dépôts | La Poste | La Banque Postale | CNP Assurances | Groupe SFIL |
|--|---------------------------|---------------|----------------------|-------------------|---------------|
| PASSIF | | | | | |
| Banques centrales | | | | | |
| Passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat | 347 | 5 | 16 652 | 901 | 335 |
| Instruments dérivés de couverture | 1 585 | 22 | 1 964 | | 3 886 |
| Dettes représentées par un titre | 35 312 | 10 487 | 32 516 | 650 | 65 508 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 17 663 | 476 | 14 421 | 16 532 | |
| Dettes envers la clientèle | 77 611 | 342 | 226 047 | | |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | | | (347) | | (342) |
| Passifs d'impôts courants et différés | 3 462 | | 198 | 1 341 | 1 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 4 304 | 10 440 | 3 714 | 4 579 | 349 |
| Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 2 | | | 16 283 | |
| Contrats d'assurance émis – Passif | | | | 366 772 | |
| Contrats de réassurance détenus – Passif | | | | 13 | |
| Provisions | 450 | 3 290 | 393 | 841 | 15 |
| Dettes subordonnées, dépôts de garantie | 946 | | 2 212 | 5 595 | 279 |
| TOTAL PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES | 141 682 | 25 062 | 297 770 | 413 507 | 70 031 |

2. Notes annexes aux états financiers consolidés

2.1 Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe

2.1.1 Base de préparation des états financiers

Le groupe Caisse des Dépôts applique le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2025. En particulier, le Groupe a choisi de faire usage des dispositions du règlement n° 2086/2004 de la Commission européenne adoptant la norme IAS 39 à l'exception de certaines dispositions pour la comptabilisation des opérations de macro-couverture (version dite « carve out »). Ce règlement européen permet ainsi d'élire aux relations de couverture de juste valeur certaines des opérations de macro-couverture réalisées dans le cadre de la gestion actif-passif (incluant notamment les dépôts à vue de la clientèle).

Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Commission européenne, à l'adresse suivante : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting_fr.

Le groupe Caisse des Dépôts a préparé ses comptes consolidés au 31 décembre 2025 sur la base des principes de reconnaissance et d'évaluation des normes IFRS et interprétations de l'IFRS IC (IFRIC) telles qu'elles étaient applicables à la date de clôture.

Ces normes et interprétations sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers du groupe Caisse des Dépôts au 31 décembre 2024, à l'exception des amendements IFRS décrits ci-dessous (cf. point 2.1.1.1).

2.1.1.1 Amendements IFRS applicables de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025

Les amendements IFRS applicables de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 sont présentés ci-dessous. Sont concernés :

2.1.1.1.1 Amendements à la norme IAS 21 « Absence de convertibilité » (règlement UE n° 2024/2862 du 12 novembre 2024)

Ces amendements précisent les situations dans lesquelles une monnaie est considérée comme convertible en une autre monnaie, ainsi que les modalités d'évaluation du cours de change d'une

monnaie non convertible. Ils complètent également les informations à communiquer en annexes des états financiers lorsqu'une devise n'est pas convertible.

Ces amendements n'ont pas d'incidence sur les états financiers du groupe Caisse des Dépôts.

2.1.1.2 Normes, amendements et interprétations IFRS adoptés par l'Union européenne et non appliqués au 1^{er} janvier 2025

Le groupe Caisse des Dépôts n'applique pas les normes, amendements et interprétations IFRS adoptés par l'Union européenne et non applicables de manière obligatoire au 1^{er} janvier 2025. Cela concerne les amendements suivants :

2.1.1.2.1 Amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 « Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers » (règlement UE n° 2025/1047 du 27 mai 2025)

Ces amendements apportent des clarifications sur le classement des actifs financiers présentant des caractéristiques liées à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance d'entreprise (ESG) ou des caractéristiques similaires, afin d'apprécier si ces actifs financiers satisfont au critère des flux de trésorerie qui sont seulement des remboursements de principal et des versements d'intérêts calculés sur le principal restant dû (SPPI).

Ces amendements viennent également préciser les modalités de décomptabilisation des passifs financiers réglés au moyen de systèmes de paiement électronique.

Enfin, de nouvelles informations sont requises concernant les instruments de capitaux propres désignés dès l'origine pour être évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables et les instruments financiers assortis de caractéristiques conditionnelles, tels les instruments avec des objectifs ESG.

Ces amendements seront d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2026 et ils ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers du groupe Caisse des Dépôts.



2.1.1.2.2 Amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 « Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles » (règlement UE n° 2025/1266 du 30 juin 2025)

Ces amendements s'appliquent aux seuls contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles et exposant l'entité à la variabilité de la quantité sous-jacente d'électricité. Ces contrats comprennent à la fois les contrats d'achat ou de vente d'électricité produite à partir de sources naturelles et les instruments financiers faisant référence à ce type d'électricité.

Les contrats concernés peuvent être dénoués :

- par livraison physique de l'électricité achetée ou vendue : « power purchase agreement » (« PPA ») ;
- par un règlement net en trésorerie pour la différence entre le prix fixé par le contrat et le prix du marché : « virtual power purchase agreement » (« VPPA »).

Ces amendements clarifient les conditions d'application de l'exemption « usage propre » (« own use ») permettant d'exclure du champ de la norme IFRS 9 les contrats « PPA ». Ils précisent également les

modalités d'application de la comptabilité de couverture pour les contrats « VPPA ». Ils ajoutent enfin des obligations d'information sur ces deux types de contrats afin de comprendre leurs effets sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.

Ces amendements seront d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2026 et ils ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers du groupe Caisse des Dépôts.

2.1.1.2.3 « Améliorations annuelles des normes IFRS de comptabilité – Volume 11 » (règlement UE n° 2025/1331 du 9 juillet 2025)

Ces améliorations annuelles portent sur les normes IFRS 1 « *Première adoption des normes internationales d'information financière* », IFRS 7 « *Instruments financiers : informations à fournir* », IFRS 9 « *Instruments financiers* », IFRS 10 « *États financiers consolidés* » et IAS 7 « *État des flux de trésorerie* ». Elles visent à simplifier et à clarifier les normes existantes sur des points spécifiques présentant des incohérences ou nécessitant d'être formulés plus clairement.

Ces amendements seront d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2026 et ils ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers du groupe Caisse des Dépôts.

2.1.1.3 Normes, amendements et interprétations IFRS non encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2025

Le groupe Caisse des Dépôts n'applique pas les normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB et non encore adoptés par l'Union européenne à la date de clôture.

Cela concerne principalement la norme IFRS 18 « *États financiers : présentation et informations à fournir* » adoptée par l'Union européenne le 13 février 2026 (règlement UE n° 2026/338) qui ne sera d'application obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2027.

Cette norme remplacera la norme IAS 1 « *Présentation des états financiers* ». Elle ne modifiera pas les règles de reconnaissance des actifs, passifs, charges et produits, ni leur évaluation. Elle ne concernera que leur présentation dans les états financiers publiables et dans les notes annexes.

La norme IFRS 18 reprend un grand nombre des exigences de la norme IAS 1 sans modification et les complète par de nouvelles exigences relatives :

- à la présentation de catégories spécifiques (exploitation, investissement et financement) et de sous-totaux dans le compte de résultat ;
- aux informations à communiquer dans les notes annexes sur les mesures de performance définies par la direction (MPM) ;
- à l'agrégation et à la désagrégation des informations quantitatives dans les états financiers publiables et dans les notes annexes.

La norme IFRS 18 s'appliquera de manière rétrospective avec un retraitement des comptes comparatifs.

L'analyse de l'incidence de cette norme sur les états financiers du groupe Caisse des Dépôts est en cours.

2.1.1.4 Utilisation du format d'états de synthèse bancaire recommandé par l'Autorité des normes comptables

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n° 2022-01 du 8 avril 2022 de l'Autorité des normes comptables qui vise à adapter la présentation des activités d'assurance dans les états financiers des établissements bancaires en lien avec l'entrée en vigueur d'IFRS 17.

Le groupe Caisse des Dépôts a ainsi opté, conformément à la norme IAS 1 révisée, pour une présentation distincte du compte de

résultat consolidé détaillant les composantes de son résultat net. Il présente par ailleurs dans « l'État du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres », le résultat net et le détail des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts.

Le groupe Caisse des Dépôts a également opté pour une présentation des placements financiers d'assurance dans les catégories comptables de l'activité bancaire à l'actif du bilan.

2.1.1.5 Recours à des estimations

La préparation des états financiers du groupe Caisse des Dépôts 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 l'évolution des conditions de marché différentes et avoir un effet significatif sur les états financiers.

Le recours à ces estimations concerne notamment les évaluations suivantes :

- la juste valeur au bilan des instruments financiers non cotés enregistrés dans les postes du bilan : « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat », « Instruments dérivés de couverture », « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres » ;
- le montant des dépréciations des actifs financiers (actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables, titres au coût amorti, prêts et créances au coût amorti) ;

Ceci concerne plus particulièrement l'évaluation du critère d'augmentation significative du risque de crédit, les modèles et

hypothèses utilisés pour la mesure des pertes de crédit attendues, la détermination et la pondération des différents scénarios économiques et les évaluations spécifiquement conduites au regard du contexte macro-économique (cf. point 2.7.3.1.2.4 « Estimation des provisions pour risque de crédit » de la note « Facteurs de risque ») ;

- le montant des dépréciations des participations dans les entreprises mises en équivalence ;
- la juste valeur des immeubles de placement présentée dans une note annexe ;
- le montant des dépréciations des immobilisations corporelles, incorporelles et des écarts d'acquisition ;
- l'évaluation des contrats d'assurance et de réassurance (les projections des flux futurs et hypothèses d'évaluation des différents contrats) ;
- les impôts différés ;
- les provisions enregistrées au passif du bilan (dont les provisions sur avantages du personnel et la provision épargne logement) destinées à couvrir les risques de pertes et charges ;
- la valeur initiale des écarts d'acquisition constatés lors des regroupements d'entreprises ;
- l'évaluation des actifs non courants et dettes liées destinés à être cédés.

2.1.2 Principes de consolidation

2.1.2.1 Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la Caisse des Dépôts Section générale, les comptes consolidés des sous-groupes et les comptes des entités sur lesquelles la Caisse des Dépôts

exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

2.1.2.2 Méthodes de consolidation et notion de contrôle

Les filiales (et entités structurées) sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle sont consolidées par intégration globale. Le groupe Caisse des Dépôts possède le contrôle lorsqu'il détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, qu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables, et qu'il a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur ces rendements.

Les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires sont pris en compte pour apprécier le contrôle dès lors que ces droits sont exerçables en temps utile pour diriger les activités pertinentes.

Le Groupe exerce un contrôle conjoint dans un partenariat lorsque, en vertu d'un accord contractuel, les décisions sur les activités pertinentes de l'entité requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. À ce titre, deux types de partenariat doivent être distingués, la coentreprise d'une part et l'entreprise commune d'autre part.

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Une coentreprise est consolidée par mise en équivalence.

Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs relatifs à celle-ci. Une entreprise commune est consolidée en intégrant l'ensemble des intérêts détenus par le groupe Caisse des Dépôts dans l'activité commune, à savoir :

- ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement le cas échéant ;

- ses passifs, y compris sa quote-part des passifs assumés conjointement le cas échéant ;
- sa quote-part des produits issus des ventes ;
- les charges qu'il a engagées, y compris sa quote-part des charges engagées conjointement le cas échéant.

Les entreprises sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont mises en équivalence dans les comptes consolidés. L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financière et opérationnelle d'une entité, sans en détenir le contrôle ni le contrôle conjoint. Elle est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote dans une entité.

Les résultats des entités acquises sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date d'acquisition effective. Les résultats des entités qui ont été cédées au cours de l'exercice sont inclus dans les états financiers consolidés jusqu'à la date à laquelle le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable a cessé.

2.1.2.2.1 Dates d'arrêtés des comptes des entités consolidées

La quasi-totalité des entités consolidées clôture ses comptes au 31 décembre. Les sociétés consolidées qui clôturent leurs comptes à une date différente de plus de trois mois sont intégrées sur la base d'une situation au 31 décembre. Dans le cas où la date d'arrêtés serait comprise dans le délai de trois mois, et lorsque l'image fidèle et économique du Groupe le nécessite, les opérations significatives intervenues entre la date de clôture et le 31 décembre sont prises en compte lors de l'établissement des comptes consolidés.



2.1.2.3 Exclusions du périmètre de consolidation

Les participations détenues par le groupe Caisse des Dépôts dans une coentreprise ou une entreprise associée dans le cadre d'une activité de capital investissement peuvent être exclues du périmètre de consolidation conformément à la possibilité offerte par la norme IAS 28.18. Ces participations sont alors comptabilisées en « Actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Les sociétés ESH (Entreprises Sociales pour l'Habitat) sont exclues du périmètre de consolidation, au motif que le Groupe ne peut exercer un contrôle sur ces entités au sens des normes IFRS. Les titres des sociétés ESH sont ainsi comptabilisés en « Actifs financiers à la juste valeur par résultat » ou, sur option, en « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables ».

Les sociétés d'économie mixte (SEM, SAIEM) sur lesquelles le groupe Caisse des Dépôts n'exerce pas de contrôle sont exclues du périmètre de consolidation. Les titres de ces sociétés sont ainsi

comptabilisés en « Actifs financiers à la juste valeur par résultat » ou, sur option, en « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables ».

Les titres de sociétés acquis en vue d'une cession ultérieure à brève échéance sont exclus de la consolidation. Les titres de ces sociétés sont comptabilisés en « Actifs non courants destinés à être cédés ».

Les caractéristiques des conventions signées entre l'État et la Caisse des Dépôts concernant le Programme d'investissement d'avenir entraînent, en application du référentiel comptable IFRS, une décomptabilisation des actifs et passifs liés à ces conventions dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts. Ils sont compris dans les comptes de régularisation des états financiers établis en normes françaises par la Caisse des Dépôts Section générale.

2.1.2.4 Retraitements et opérations internes

Les retraitements nécessaires à l'harmonisation des méthodes d'évaluation des sociétés consolidées sont effectués lorsqu'ils sont significatifs. Les méthodes comptables des coentreprises et des entreprises associées ont été modifiées lorsque nécessaire afin d'être alignées sur celles adoptées par le Groupe.

Les comptes réciproques ainsi que les produits et charges résultant d'opérations internes au Groupe et ayant une influence significative

sur les états financiers consolidés sont éliminés lorsqu'ils concernent des sociétés consolidées par intégration globale.

En ce qui concerne les entreprises consolidées par mise en équivalence, les profits et pertes réalisés du fait de cessions d'actifs à l'intérieur du Groupe sont éliminés à hauteur de la détention du Groupe dans la coentreprise ou l'entreprise associée.

2.1.2.5 Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts sont présentés en euros. La conversion des comptes des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente est effectuée par application de la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode, tous les éléments d'actif et de passif, monétaires ou non monétaires, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période (lorsque les cours de change ne connaissent pas de fluctuations importantes sur la période considérée). Toutes les différences de conversion résultant de la conversion sont

comptabilisées dans le poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » du bilan (capitaux propres).

Les écarts de change découlant de la conversion d'investissements nets dans des activités à l'étranger et d'emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements sont imputés aux capitaux propres.

Lorsqu'une activité étrangère est cédée, ces différences de conversion reconnues en capitaux propres sont comptabilisées au compte de résultat dans les pertes et les profits de cession.

2.1.2.6 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition à l'exception des regroupements sous contrôle commun et de la formation d'une coentreprise qui sont exclus du champ d'application d'IFRS 3.

Selon cette méthode, les actifs identifiables acquis et les passifs repris de l'entité acquise sont comptabilisés à la juste valeur, déterminée à la date d'acquisition.

Les passifs éventuels de l'entité acquise ne sont comptabilisés au bilan consolidé que dans la mesure où ils sont représentatifs d'une obligation actuelle à la date de prise de contrôle et que leur juste valeur peut être évaluée de façon fiable.

Le prix d'acquisition est égal à la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ou des instruments de capitaux propres émis pour obtenir le contrôle de la société acquise. Les coûts directement afférents à l'opération de regroupement constituent une transaction séparée du regroupement et sont comptabilisés en résultat.

Les compléments de prix éventuels sont intégrés dès la prise de contrôle dans le coût d'acquisition pour leur juste valeur à la date d'acquisition. Les ajustements de prix éventuels qualifiés de

passifs financiers sont évalués à leur juste valeur à chaque arrêté et sont comptabilisés en résultat, sauf si ces ajustements interviennent dans un délai de douze mois et sont liés à des faits et circonstances existants à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition. À cette date, l'écart d'acquisition est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans le poste « Écarts d'acquisition » s'il est positif. Il est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Les intérêts minoritaires peuvent être évalués, soit pour leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise (écart d'acquisition « partiel »), soit à leur juste valeur, une fraction de l'écart d'acquisition ainsi déterminé leur étant alors affectée (écart d'acquisition « complet »). Cette option est appliquée regroupement par regroupement.

Le groupe Caisse des Dépôts dispose d'un délai de douze mois après la date d'acquisition pour finaliser la comptabilisation du regroupement d'entreprises considéré.

Les écarts d'acquisition sont inscrits au bilan à leur coût initial libellé dans la devise de l'entité acquise et convertis sur la base du cours de change à la date de clôture.

Ils font l'objet de tests de dépréciation tels que décrits au paragraphe 2.1.3.11.

Lorsqu'un regroupement d'entreprises a été réalisé au moyen de plusieurs transactions d'échange (acquisition par étapes), l'écart d'acquisition est déterminé par référence à la juste valeur à la date

de prise de contrôle. À cette date, l'éventuelle quote-part antérieurement détenue dans l'entité acquise est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du compte de résultat ou du poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » du bilan (capitaux propres).

De même, la perte de contrôle d'une filiale consolidée se traduit par la réévaluation à la juste valeur par contrepartie du résultat de la participation éventuellement conservée.

2.1.2.7 Transactions avec les intérêts minoritaires

Le groupe Caisse des Dépôts comptabilise en capitaux propres la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part d'actif net retraitée acquise, lors de l'acquisition d'intérêts minoritaires d'une filiale alors que le contrôle était déjà établi. Les frais directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en minoration des capitaux propres.

De même, les cessions partielles sans perte de contrôle réalisées par le Groupe avec les intérêts minoritaires sont comptabilisées en contrepartie des capitaux propres.

2.1.2.8 Engagements de rachat accordés à des actionnaires minoritaires de filiales consolidées par intégration globale

En application des dispositions de la norme IAS 32 « *Instruments financiers : présentation* », le groupe Caisse des Dépôts enregistre une dette financière au titre des options de vente consenties aux actionnaires minoritaires de filiales consolidées. Lorsque la valeur de l'engagement excède le montant des intérêts minoritaires, les normes IFRS ne précisent pas les modalités de comptabilisation de la contrepartie.

Le groupe Caisse des Dépôts a choisi de comptabiliser la différence entre l'engagement et le montant des intérêts minoritaires en contrepartie des capitaux propres. Les variations ultérieures de la dette liées à l'évolution du prix d'exercice estimé de l'engagement de rachat et de la valeur comptable des intérêts minoritaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

2.1.2.9 Information sectorielle

En application d'IFRS 8, l'information sectorielle présentée est fondée sur le *reporting* interne utilisé par la direction générale du groupe Caisse des Dépôts. Cette information reflète l'organisation du Groupe en termes de pôles d'activité. Les activités opérationnelles du Groupe sont organisées et gérées séparément suivant la nature des services rendus.

L'activité du groupe Caisse des Dépôts est présentée ainsi au 31 décembre 2025, sans changement par rapport au 31 décembre 2024 :

- Pôle Caisse des Dépôts composé principalement de :
 - Caisse des Dépôts – Section générale,
 - SCET,
 - CDC Habitat ;
- Groupe Bpifrance ;
- Groupe La Poste ;
- Pôle Gestion des Participations Stratégiques composé principalement de :
 - Services financiers :
 - Groupe SFIL,
 - Sicovam Holding,
 - Euroclear Holding SA N/V,
 - Euronext N.V.,
 - Immobilier et Tourisme :
 - Icade,
 - Compagnie des Alpes,

- Infrastructures :
 - Coentreprise de transport d'électricité,
 - Holding d'Infrastructures Gazières,
 - Groupe Coriance,
- Services, Transports et Ingénierie :
 - Egis,
 - Transdev Group,
 - Suez Holding,
 - STOA,
 - emeis.

2.1.2.9.1 Banque des Territoires

Les activités regroupées sous l'appellation Banque des Territoires réunissent tous les outils de la Caisse des Dépôts au service du développement des territoires. Elles regroupent les directions opérationnelles (bancaire, investisseur, prêteur) de la Section générale et du Fonds d'épargne et s'appuient sur un réseau de 37 implantations, avec des directions fonctionnelles (finances, communication, stratégie digitale et ressources humaines). Elles regroupent également deux filiales, CDC Habitat et la SCET, qui contribuent à l'accompagnement des acteurs territoriaux en ingénierie et conseil. Le Fonds d'épargne n'est pas consolidé dans les états financiers consolidés du groupe Caisse des Dépôts.



2.1.3 Principes comptables et méthodes d'évaluation

2.1.3.1 Instruments financiers

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés selon les dispositions de la norme IFRS 9 et selon les amendements à IFRS 9 « *Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative* ».

La norme IFRS 9 définit les principes en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation du risque de crédit et de comptabilité de couverture, hors opérations de macro-couverture pour lesquelles le Groupe applique les dispositions de la norme IAS 39 adoptée par l'Union européenne (IAS 39 *carve out*).

2.1.3.1.1 Évaluation des actifs et des passifs financiers

2.1.3.1.1.1 Date d'enregistrement initiale

Les titres sont inscrits au bilan en date de règlement-livraison tandis que les instruments financiers dérivés sont enregistrés en date de négociation. Les prêts et créances sont quant à eux enregistrés au bilan en date de décaissement.

Les variations de juste valeur entre la date de négociation et la date de règlement-livraison sont enregistrées en résultat ou en capitaux propres en fonction de la catégorie comptable des instruments financiers concernés.

2.1.3.1.1.2 Évaluation initiale

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs et passifs financiers sont évalués à leur juste valeur telle que définie par IFRS 13 majorée (actifs financiers) ou minorée (passifs financiers) des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission. Il s'agit du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation (cf. point 2.1.3.1.1.7).

2.1.3.1.1.3 Évaluation ultérieure

Après leur comptabilisation initiale, les actifs et passifs financiers non dérivés sont évalués en fonction de leur classification, soit au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE), soit à la juste valeur telle que définie par IFRS 13. Les instruments dérivés sont quant à eux toujours évalués à la juste valeur.

Le coût amorti correspond au montant auquel est évalué l'actif financier ou le passif financier lors de sa comptabilisation initiale, diminué des remboursements en principal, majoré ou diminué de l'amortissement cumulé, calculé par la méthode du TIE, de toute différence entre le montant initial et le montant à l'échéance et, dans le cas d'un actif financier, diminué de la dépréciation pour risque de crédit le cas échéant.

Le taux d'intérêt effectif (TIE) est le taux qui actualise les sorties ou entrées de trésorerie futures estimées sur la durée de vie attendue de l'actif financier ou du passif financier de manière à obtenir exactement la valeur comptable brute de l'actif financier (*i.e.* le coût amorti sans tenir compte de toute dépréciation pour risque de crédit) ou le coût amorti du passif financier.

Ce calcul intègre les commissions payées ou reçues entre les parties au contrat, les coûts de transaction ainsi que toutes surcotes ou décotes.

2.1.3.1.2 Comptabilisation des actifs financiers

La comptabilisation des actifs financiers dépend du modèle économique de gestion et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des instruments (cf. point 2.1.3.1.2.3).

2.1.3.1.2.1 Modèles de gestion

Le modèle de gestion de l'entité représente la manière dont elle gère ses actifs financiers en vue d'atteindre un objectif économique donné. Trois modèles de gestion sont définis par IFRS 9 :

- le « modèle de collecte » dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels. Ce modèle, dont la notion de détention est assez proche d'une détention jusqu'à maturité, n'est toutefois pas remis en question si des cessions interviennent dans les cas suivants :
 - les cessions résultent de l'augmentation du risque de crédit,
 - les cessions interviennent peu avant l'échéance et à un prix reflétant les flux de trésorerie contractuels restant dus,
 - les autres cessions sont compatibles avec les objectifs du « modèle de collecte » des flux contractuels si elles ne sont pas fréquentes (même si elles sont d'une valeur importante) ou si elles ne sont pas d'une valeur importante considérées tant isolément que globalement (même si elles sont fréquentes) ;
- le « modèle mixte » dont l'objectif est à la fois de percevoir des flux de trésorerie contractuels et de céder les actifs financiers. Dans ce modèle, la perception des flux de trésorerie et la vente d'actifs financiers sont toutes les deux essentielles ;
- les « autres modèles » qui sont définis par opposition au « modèle de collecte » et au « modèle mixte ». Ils concernent les portefeuilles d'instruments dont l'objectif est de collecter des flux de trésorerie par voie de vente des actifs ou ceux qui sont gérés et dont la performance est appréciée sur la base de la juste valeur.

2.1.3.1.2.2 Caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des instruments (critère dit « SPPI » – « Remboursement uniquement du principal et des intérêts »)

Un actif financier est dit « SPPI » (ou « basique ») si les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie correspondant uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts calculés sur le principal restant dû. La détermination du caractère « basique » est à réaliser pour chaque actif financier lors de sa comptabilisation initiale.

Le principal est défini comme la juste valeur de l'actif financier à sa date d'acquisition. Les intérêts représentent la contrepartie de la valeur temps de l'argent et le risque de crédit associé au principal, mais également d'autres risques comme le risque de liquidité, les coûts administratifs et une marge.

Pour évaluer si les flux de trésorerie contractuels sont uniquement des paiements de principal et d'intérêts, il faut considérer les termes contractuels de l'instrument. Cela implique d'analyser tout élément qui pourrait remettre en cause la représentation exclusive de la valeur temps de l'argent et du risque de crédit. À titre d'exemple, peuvent être cités :

- les événements venant modifier le montant et la date de survenance des flux de trésorerie.

Toute modalité contractuelle qui générerait une exposition à des risques ou à une volatilité des flux sans lien avec un contrat de prêt « basique », comme par exemple une exposition aux variations de cours des actions ou d'un indice boursier, ou encore l'introduction d'un effet de levier ne permettrait pas de considérer que les flux de trésorerie contractuels revêtent un caractère « SPPI » ;

- les caractéristiques des taux applicables (par exemple, la cohérence entre la période de refixation du taux et la période de calcul des intérêts).

Dans les cas où une analyse qualitative ne permettrait pas d'obtenir un résultat précis, une analyse quantitative (« benchmark test ») consistant à comparer les flux de trésorerie contractuels de l'actif étudié avec les flux de trésorerie contractuels d'un actif de référence, est effectuée. Si la différence entre les flux de trésorerie de l'actif étudié et ceux de l'actif de référence est jugée non significative, l'actif est considéré comme un prêt « basique » qui satisfait le critère « SPPI » ;

- les modalités de remboursement anticipé et de prolongation.

La modalité contractuelle, pour l'emprunteur ou le prêteur, de rembourser par anticipation l'instrument financier demeure compatible avec le critère « SPPI » des flux de trésorerie contractuels dès lors que le montant du remboursement anticipé représente essentiellement le principal restant dû et les intérêts y afférents ainsi que, le cas échéant, une indemnité compensatoire raisonnable.

Par ailleurs, bien que ne remplissant pas strictement les critères de rémunération de la valeur temps de l'argent, certains actifs comportant un taux réglementé sont considérés comme « basiques » dès lors que ce taux d'intérêt réglementé fournit une contrepartie qui correspond dans une large mesure au passage du temps et qu'il n'entraîne pas d'exposition aux risques ou à la volatilité des flux de trésorerie contractuels qui soient incompatibles avec un contrat de prêt « basique ».

Pour être qualifiés d'actifs financiers « basiques », les titres détenus dans un véhicule de titrisation doivent répondre à des conditions spécifiques. Les termes contractuels de la tranche doivent remplir le critère « SPPI », de même que le pool d'actifs sous-jacents. Le risque inhérent à la tranche doit par ailleurs être égal ou plus faible que l'exposition aux actifs sous-jacents de la tranche.

2.1.3.1.2.3 Classement et évaluation des actifs financiers

Les actifs financiers sont classés au bilan dans les trois catégories comptables suivantes : le coût amorti, la juste valeur par capitaux propres et la juste valeur par résultat, en fonction des modèles de gestion et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels attachés aux instruments (cf. points 2.1.3.1.2.1 et 2.1.3.1.2.2).

Instruments de dette (prêts, créances, titres)

Les instruments de dette (prêts, créances, titres) peuvent être comptabilisés au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres recyclables ou à la juste valeur par résultat.

Instruments de dette comptabilisés au coût amorti

Les instruments de dette sont évalués au coût amorti si le modèle de gestion consiste à détenir l'instrument afin d'en collecter les flux de trésorerie contractuels (« modèle collecte ») et si les flux de trésorerie sont uniquement constitués de paiements relatifs au principal et des intérêts sur le principal restant dû (critère « SPPI »).

Les actifs financiers évalués au coût amorti sont initialement comptabilisés à leur juste valeur qui inclut les coûts de transaction et les coupons courus (sauf lorsque le caractère non matériel des coûts de transaction est démontré).

Lors des arrêts ultérieurs, ces actifs financiers sont évalués au coût amorti selon la méthode du TIE.

L'amortissement des éventuelles surcotes/décotes et des coûts de transaction sur la durée de vie résiduelle de ces instruments est comptabilisé en résultat selon la méthode du TIE dans le poste « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat.

Ces actifs financiers font l'objet de dépréciations dans les conditions décrites dans le paragraphe « Dépréciation pour risque de crédit » (cf. point 2.1.3.1.4).

Ils sont présentés au bilan dans les postes « Titres au coût amorti », « Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti » et « Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti » en fonction de la nature des instruments.

Instruments de dette comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

Les instruments de dette sont évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables si le modèle de gestion est de détenir l'instrument afin de collecter les flux de trésorerie contractuels et de vendre les actifs (« modèle mixte ») et si les flux de trésorerie sont uniquement constitués de paiements relatifs au principal et des intérêts sur le principal restant dû (critère « SPPI »).

Les actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables sont initialement comptabilisés à leur juste valeur qui inclut les coûts de transaction et les coupons courus (sauf lorsque le caractère non matériel des coûts de transaction est démontré).

Lors des arrêts ultérieurs, ces actifs financiers sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres recyclables en contrepartie du compte d'encours (hors intérêts courus qui sont comptabilisés selon la méthode du TIE dans le poste « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat).

L'amortissement des éventuelles surcotes/décotes et des coûts de transaction sur la durée de vie résiduelle de ces instruments est également comptabilisé en résultat selon la méthode du TIE dans le poste « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat.

Lors de la cession des titres, les gains ou pertes latents précédemment comptabilisés en capitaux propres sont constatés au compte de résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres ».

Ces actifs financiers font l'objet de dépréciations dans les conditions décrites dans le paragraphe « Dépréciation pour risque de crédit » (sans que cela n'affecte la juste valeur au bilan) (cf. point 2.1.3.1.4).

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres ».

Instruments de dette comptabilisés à la juste valeur par résultat

Tous les instruments de dette qui ne sont pas éligibles à une comptabilisation au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables sont évalués à la juste valeur par résultat.

Cette catégorie comprend :

- Les instruments de dette classés dans des portefeuilles constitués d'actifs financiers :
 - détenus à des fins de transaction ou dont l'objectif principal est la cession, ou
 - dont la gestion ainsi que l'appréciation de la performance reposent sur la juste valeur.



Dans les deux catégories de portefeuille mentionnées ci-dessus, bien que des flux de trésorerie contractuels soient perçus pendant le temps durant lequel l'entité détient les actifs, la perception de ces flux de trésorerie contractuels n'est pas essentielle mais accessoire.

- Les instruments de dette qui ne satisfont pas le critère « SPPI ». C'est notamment le cas des OPCVM et des FCPR.
- Les instruments de dette classés dans des portefeuilles pour lesquels l'entité choisit volontairement une valorisation à la juste valeur par résultat afin de supprimer ou de réduire une distorsion de traitement comptable dans l'évaluation ou la comptabilisation qui autrement découlerait de l'évaluation d'actifs ou de passifs selon des bases différentes.

Dans ce cas, il s'agit d'un classement sur option à la juste valeur par résultat qui s'exerce lors de la comptabilisation initiale de l'actif financier et qui est irrévocable.

Les actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, hors coûts de transaction (lesquels sont directement enregistrés en résultat) et coupons courus inclus.

Lors des arrêts ultérieurs, ces actifs financiers sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat », en contrepartie du compte d'encours.

Ces actifs financiers ne font pas l'objet de dépréciation.

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Instruments de capitaux propres (actions)

Les investissements dans des instruments de capitaux propres de type actions sont évalués à la juste valeur par résultat, ou, sur option, à la juste valeur par capitaux propres non recyclables.

Les instruments de capitaux propres ne font pas l'objet de dépréciation.

Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par résultat

Les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par résultat sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, hors coûts de transaction (lesquels sont directement enregistrés en résultat).

Lors des arrêts ultérieurs, ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat », en contrepartie du compte d'encours.

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Actifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (sur option irrévocable)

L'option irrévocable de comptabiliser des instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres non recyclables s'apprécie au niveau transactionnel (ligne d'achat par ligne d'achat) et doit être prise dès la comptabilisation initiale de l'instrument (ou lors de la première application d'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018). Les instruments de capitaux propres détenus à des fins de transaction ne sont pas éligibles à cette option.

Les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, en intégrant les coûts de transaction (sauf lorsque le caractère non matériel des coûts de transaction est démontré).

Lors des arrêts ultérieurs, ces instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres non recyclables dans le poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » du bilan.

Lors de la cession des instruments des capitaux propres, les gains ou pertes latents précédemment comptabilisés en capitaux propres ne sont pas recyclés en résultat. Le résultat de cession reste ainsi comptabilisé dans les capitaux propres.

Le groupe Caisse des Dépôts a toutefois choisi de reclasser en « Réserves consolidées » la part des capitaux propres non recyclables comptabilisés dans le poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » correspondant à l'éventuelle plus ou moins-value de cession constatée.

Seuls les dividendes sont reconnus en résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres », dès lors qu'ils correspondent à un retour sur l'investissement et non pas à un remboursement de l'instrument de capitaux propres.

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres ».

2.1.3.1.2.4 Reclassement des actifs financiers

Les reclassements d'actifs financiers ne sont pas autorisés, sauf en cas de changement important de modèle économique dans la gestion des actifs financiers.

De tels changements sont censés se produire peu fréquemment (principalement lorsque l'entité commence ou cesse une activité qui est importante pour son exploitation) et ils doivent être décidés par l'organe de direction de l'entité.

Le reclassement de la totalité des actifs financiers du portefeuille est alors obligatoire. Ce reclassement est prospectif à compter de la date de reclassement et aucun gain, perte ou intérêts comptabilisés antérieurement à cette date ne doit être retiré.

2.1.3.1.2.5 Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier est décomptabilisé en tout ou partie :

- lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie de l'actif financier arrivent à expiration ; ou
- lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie ainsi que la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété de cet actif financier sont transférés.

Dans ce cas, l'actif financier est décomptabilisé et tous les droits et obligations créés ou conservés lors du transfert sont enregistrés séparément en actifs et en passifs.

Lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie sont transférés mais que seule une partie des risques et avantages liés à la propriété de l'actif financier, ainsi que le contrôle, sont conservés, l'entité continue à comptabiliser l'actif financier dans la mesure de son implication continue dans cet actif.

Les actifs financiers renégociés pour raisons commerciales en l'absence de difficultés financières de la contrepartie et dans le but de développer ou de conserver une relation commerciale sont décomptabilisés en date de renégociation. Les nouveaux prêts accordés aux clients sont enregistrés à cette date à leur juste valeur à la date de renégociation. Leur comptabilisation ultérieure dépend du modèle de gestion et du respect, ou non, du critère « SPPI » (cf. point 2.1.3.1.2.3).

2.1.3.1.2.6 Acquisition et cession temporaire de titres

Les cessions temporaires de titres (prêts de titres, titres donnés en pension livrés) ne remplissent généralement pas les conditions de décomptabilisation.

Les titres prêtés ou mis en pension sont maintenus au bilan du cédant. Dans le cas de titres mis en pension, le montant encaissé, représentatif de la dette à l'égard du cessionnaire, est enregistré au passif du bilan par le cédant.

Les titres empruntés ou reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan du cessionnaire. Dans le cas de titres pris en pension, une créance à l'égard du cédant est enregistrée au bilan du cessionnaire en contrepartie du montant versé. En cas de revente ultérieure du titre, le cessionnaire enregistre un passif évalué à la juste valeur qui matérialise son obligation de restituer le titre reçu en pension.

2.1.3.1.3 Comptabilisation des passifs financiers

2.1.3.1.3.1 Distinction dettes – capitaux propres

La distinction entre instruments de dette et instruments de capitaux propres est fondée sur une analyse de la substance économique des dispositifs contractuels.

Un passif financier est un instrument de dette s'il inclut une obligation contractuelle :

- de remettre à une autre entité de la trésorerie, un autre actif financier ou un nombre variable d'instruments de capitaux propres ; ou
- d'échanger des actifs ou des passifs financiers avec une autre entité à des conditions potentiellement défavorables.

Un instrument de capitaux propres est un instrument financier non remboursable qui offre une rémunération discrétionnaire mettant en évidence un intérêt résiduel dans une entreprise après déduction de tous ses passifs financiers (actif net) et qui n'est pas qualifié d'instrument de dette.

Les titres subordonnés perpétuels dont les clauses de rémunération des porteurs de titres offrent à l'émetteur la maîtrise de la date de paiement des intérêts, sont ainsi classés en instruments de capitaux propres. Toutes les autres obligations, perpétuelles ou remboursables, sont classées en dettes financières.

2.1.3.1.3.2 Classement et évaluation des passifs financiers

Les passifs financiers sont classés au bilan dans les deux catégories comptables suivantes : la juste valeur par résultat (par nature ou sur option) et le coût amorti.

Passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat par nature

Les passifs financiers émis principalement en vue d'être rachetés à court terme, ceux faisant partie d'un portefeuille d'instruments financiers déterminés gérés ensemble dans le but de réaliser un bénéfice lié à des fluctuations de prix à court terme et ceux qui répondent à la définition d'un dérivé (à l'exception des instruments de couverture désignés et efficaces) sont comptabilisés à la juste valeur par résultat par nature.

Les passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat par nature sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, hors coûts de transaction (lesquels sont directement enregistrés en résultat) et coupons courus inclus.

Lors des arrêtés ultérieurs, ces passifs financiers sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat », en contrepartie du compte d'encours.

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Passifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat sur option

Les passifs financiers répondant à l'une des trois conditions suivantes peuvent être comptabilisés à la juste valeur par résultat sur option :

- passif financier comprenant un dérivé incorporé séparable que l'entité ne souhaiterait pas ou ne pourrait pas séparer ;

- volonté de l'entité de supprimer ou de réduire une distorsion de traitement comptable dans l'évaluation ou la comptabilisation qui autrement découlerait de l'évaluation d'actifs ou de passifs selon des bases différentes ;
- gestion d'un groupe de passifs financiers (ou d'un groupe d'actifs financiers et de passifs financiers) et appréciation de la performance effectuées sur la base de la juste valeur conformément à une stratégie de gestion des risques ou d'investissement établie par écrit.

Cette option s'exerce lors de la comptabilisation initiale du passif financier et elle est irrévocable.

Les passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat sur option sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, hors coûts de transaction (lesquels sont directement enregistrés en résultat) et coupons courus inclus.

Lors des arrêtés ultérieurs, ces passifs financiers sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées :

- en résultat s'agissant des variations de juste valeur non liées au risque de crédit propre (poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat » du compte de résultat) ; et
- en capitaux propres non recyclables s'agissant des variations de juste valeur liées au risque de crédit propre (poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » au bilan).

Ils sont présentés au bilan dans le poste « Passifs financiers à la juste valeur par résultat ».

Passifs financiers comptabilisés au coût amorti

Tous les autres passifs répondant à la définition d'un passif financier (hors dérivés) sont évalués au coût amorti.

Les passifs financiers évalués au coût amorti sont initialement comptabilisés à leur juste valeur qui inclut les coûts de transaction et les coupons courus (sauf lorsque le caractère non matériel des coûts de transaction est démontré).

Lors des arrêtés ultérieurs, ces passifs financiers sont évalués au coût amorti selon la méthode du TIE.

Ils sont présentés au bilan dans les postes « Dettes représentées par un titre », « Dettes envers les établissements de crédit » et « Dettes envers la clientèle » en fonction de la nature des instruments.

2.1.3.1.3.3 Reclassement des passifs financiers

Le classement initial des passifs financiers est irrévocable. Aucun reclassement ultérieur n'est autorisé.

2.1.3.1.3.4 Décomptabilisation et modification des passifs financiers

Un passif financier est décomptabilisé en tout ou partie :

- lorsqu'il est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation précisée au contrat est exécutée, annulée ou qu'elle arrive à expiration ; ou
- lorsque les analyses quantitative ou qualitative concluent qu'il a été substantiellement modifié.

Une modification substantielle d'un passif financier existant doit être enregistrée comme une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif financier. La différence entre la valeur comptable du passif financier éteint et du nouveau passif financier est comptabilisée immédiatement en résultat.

Si le passif financier n'est pas décomptabilisé, le TIE d'origine est maintenu. Une décote/surcote est comptabilisée immédiatement en résultat en date de modification, puis fait l'objet d'un étalement au TIE d'origine sur la durée de vie résiduelle de l'instrument.



2.1.3.1.4 Dépréciation pour risque de crédit

Le risque de crédit se définit comme le risque de pertes lié au défaut d'une contrepartie entraînant son incapacité à faire face à ses engagements vis-à-vis du groupe Caisse des Dépôts.

La norme IFRS 9 instaure un modèle de dépréciation fondé sur les pertes de crédit attendues (« Expected Credit Losses » – « ECL »), ce modèle visant à anticiper au plus tôt la comptabilisation des pertes de crédit.

2.1.3.1.4.1 Champ d'application du modèle de dépréciation « ECL »

Le modèle de dépréciation au titre des pertes de crédit attendues (« ECL ») s'applique sur les encours suivants, dès lors qu'ils ne sont pas évalués à la juste valeur par résultat :

- les actifs financiers qualifiés d'instruments de dette comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables (prêts, créances, titres) ;
- les créances locatives relevant de la norme IFRS 16 ;
- les créances commerciales et les actifs sur contrats générés par des transactions entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 15 ;
- les engagements de garantie relevant d'IFRS 9 (cf. point 2.1.3.1.9) ;
- les engagements de financement (cf. point 2.1.3.1.10).

En conséquence, les instruments de capitaux propres, qu'ils soient comptabilisés à la juste valeur par résultat ou, sur option, à la juste valeur par capitaux propres non recyclables, ne sont pas concernés par les dispositions en matière de dépréciation.

2.1.3.1.4.2 Modèles fondés sur les pertes de crédit attendues

Les pertes de crédit correspondent à la différence entre le total des flux de trésorerie qui sont dus à l'entité selon les dispositions contractuelles et le total des flux de trésorerie que l'entité s'attend à recevoir, actualisés au TIE initial.

Les flux de trésorerie que l'entité s'attend à recevoir doivent comprendre les flux provenant de la vente d'actifs reçus en garantie ou d'autres rehaussements de crédit qui font partie intégrante des modalités contractuelles de l'instrument financier.

Les pertes de crédit attendues correspondent dès lors à la moyenne des pertes de crédit pondérée selon les risques de défaillance de la contrepartie.

Modèle général des pertes de crédit attendues

Le modèle général des pertes de crédit attendues s'appuie sur une approche à trois niveaux de risque fondée sur l'importance de la détérioration de la qualité du crédit d'un actif financier depuis sa comptabilisation initiale :

- « **niveau 1** » (dit « **bucket 1** ») : ce niveau de risque comprend tous les actifs financiers dès leur comptabilisation initiale ainsi qu'aux dates d'arrêtés comptables ultérieurs, dès lors qu'ils n'ont pas subi d'augmentation significative du risque de crédit depuis leur comptabilisation initiale.

L'entité comptabilise les pertes de crédit attendues sur les douze mois à venir pour ces actifs financiers. Les produits d'intérêts sont comptabilisés en résultat selon la méthode du TIE appliquée à la valeur comptable brute des encours (i.e. coût amorti avant prise en compte de la dépréciation) ;

- « **niveau 2** » (dit « **bucket 2** ») : ce niveau de risque regroupe les actifs financiers ayant subi une augmentation significative du risque de crédit depuis leur comptabilisation initiale.

L'entité comptabilise les pertes de crédit attendues sur la durée de vie de l'instrument financier. Les produits d'intérêts sont comptabilisés en résultat selon la méthode du TIE appliquée à la valeur comptable brute des encours (i.e. coût amorti avant prise en compte de la dépréciation).

Par la suite, si la qualité du crédit s'améliore au cours d'une période ultérieure, à tel point que l'augmentation du risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale n'est plus considérée comme significative, la dépréciation pour risque de crédit est de nouveau évaluée en fonction des pertes de crédit attendues sur les douze mois à venir. L'actif financier est alors reclassé en « niveau 1 » de la classe de risque ;

- « **niveau 3** » (dit « **bucket 3** ») : ce niveau de risque regroupe les actifs financiers dépréciés pour lesquels il est observé une indication objective de perte de valeur. Il s'agit d'actifs financiers pour lesquels se sont produits un ou plusieurs événements qui ont un effet néfaste sur les flux de trésorerie futurs estimés de ces actifs, après leur comptabilisation initiale. Ce niveau de risque regroupe ainsi les actifs financiers en situation de défaut (douteux).

L'entité comptabilise les pertes de crédit attendues sur la durée de vie de l'instrument financier. Les produits d'intérêts sont comptabilisés en résultat selon la méthode du TIE appliquée à la valeur comptable nette des encours (i.e. coût amorti après dépréciation).

Par la suite, si la qualité du crédit s'améliore au cours d'une période ultérieure, l'actif financier est reclassé en « niveau 2 », puis éventuellement en « niveau 1 » de la classe de risque. Les modalités d'évaluation des dépréciations pour risque de crédit et des produits d'intérêts sont alors modifiées en conséquence.

Modèle simplifié des pertes de crédit attendues pour les créances clients, les actifs sur contrats et les créances locatives sur les contrats de location simple

Une approche simplifiée est introduite par la norme IFRS 9 pour les créances clients et les actifs sur contrat entrant dans le champ d'application d'IFRS 15, ainsi que pour les créances locatives entrant dans le champ d'application d'IFRS 16. En appliquant cette approche simplifiée, qui permet d'éviter le suivi des changements de la qualité de crédit de la créance et le calcul des pertes attendues sur les douze mois à venir, la dépréciation est toujours égale aux pertes de crédit attendues à maturité.

Cette approche simplifiée est obligatoire pour les créances clients et les actifs sur contrat qui ne comportent pas de composante de financement significative. Elle est optionnelle pour les créances clients et les actifs sur contrat comportant une composante de financement significative ainsi que pour les créances locatives, avec la possibilité d'appliquer cette option séparément aux créances locatives sur les contrats de location-financement d'une part et aux créances locatives sur les contrats de location simple d'autre part.

Le groupe Caisse des Dépôts a décidé de retenir cette approche simplifiée pour le calcul des dépréciations des créances locatives sur les contrats de location simple ainsi que des créances clients et des actifs sur contrats comportant une composante de financement significative. Concernant les créances locatives sur les contrats de location-financement, le modèle général des pertes de crédit attendues est appliqué.

Ainsi, l'ensemble des créances clients, des actifs sur contrats et des créances locatives sur les contrats de location simple font l'objet d'une évaluation des pertes de crédit attendues à maturité des encours concernés (avec un classement en « niveau 2 » ou en « niveau 3 » de la classe de risque).

2.1.3.1.4.3 Augmentation significative du risque de crédit, définition du défaut (douteux) et indication objective de perte de valeur

Dans le modèle général des pertes de crédit attendues (cf. point 2.1.3.1.4.2), le classement dans les différents niveaux de risque est basé sur les notions d'augmentation significative du risque de crédit, de défaut (douteux) et d'indication objective de perte de valeur.

Augmentation significative du risque de crédit

L'augmentation significative du risque de crédit s'apprécie sur base individuelle ou, le cas échéant, sur une base de portefeuilles homogènes d'actifs, lorsque les informations sur la dégradation significative ne sont pas identifiables au niveau de l'actif financier pris isolément.

Pour ce faire, il est tenu compte de toutes les informations raisonnables et justifiables qu'il est possible d'obtenir sans devoir engager des coûts ou des efforts déraisonnables, en comparant le risque de défaillance sur l'instrument financier à la date de clôture avec le risque de défaillance sur ce même instrument à la date de sa comptabilisation initiale. Cette appréciation doit tenir compte des informations sur les événements passés, sur les conditions actuelles ainsi que des projections raisonnables et justifiables à l'égard de la conjoncture économique et des événements à venir (« forward looking »).

Un transfert de « niveau 1 » à « niveau 2 » de la classe de risque, matérialisant l'augmentation significative du risque de crédit, doit normalement être constaté avant que la transaction ne soit dépréciée individuellement du fait de l'observation d'une indication objective de perte de valeur et que l'encours soit classé en « niveau 3 » de la classe de risque.

Le groupe Caisse des Dépôts retient par ailleurs dans une large mesure la présomption réfutable prévue par la norme IFRS 9 pour considérer que le risque de crédit associé à un actif financier a augmenté de manière significative depuis sa comptabilisation initiale lorsque les paiements contractuels subissent un retard de plus de trente jours.

Inversement, la norme IFRS 9 permet de supposer que le risque de crédit d'un actif financier n'a pas augmenté de manière significative depuis sa comptabilisation initiale si le risque de défaillance est considéré comme faible à la date de clôture et si l'emprunteur a une solide capacité à remplir ses obligations au titre des flux de trésorerie contractuels à court terme sans que cette capacité ne soit sensiblement diminuée par des changements défavorables dans les conditions économiques à plus long terme. Les garanties éventuellement détenues sur les actifs financiers ne sont pas prises en considération dans ce jugement.

Cette règle est appliquée par le groupe Caisse des Dépôts dans une large mesure, notamment pour le suivi de la dégradation des titres financiers relevant de l'univers « Investment Grade ».

Défaut (douteux)/Indication objective de dépréciation

La définition du défaut (douteux) pour les besoins de l'évaluation des pertes de crédit attendues est identique à celle utilisée aux fins de la gestion interne du risque de crédit.

Le Groupe 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, d'une part, 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, d'autre part, par la clarification des critères de retour en encours sain avec l'imposition d'une période probatoire.

Les précisions apportées pour l'identification des encours en défaut demeurent cohérentes avec les critères d'appréciation du caractère déprécié des encours classés en « niveau 3 » en application des dispositions de la norme IFRS 9 relatives à la reconnaissance des pertes de crédit attendues.

Ainsi, un débiteur est considéré en situation de défaut (douteux), lorsqu'au moins une des deux conditions suivantes est satisfaite :

- un arriéré de paiement de plus de quatre-vingt-dix jours et supérieur aux seuils de matérialité réglementaires, sauf si des circonstances particulières démontrent que l'arriéré est dû à des causes non liées à la situation financière du débiteur ;
- l'entité estime improbable que le débiteur s'acquitte intégralement de ses obligations de crédit sans qu'elle ait recours à d'éventuelles mesures telles que la réalisation d'une garantie.

Un encours en défaut (douteux) est dit déprécié lorsque se sont produits un ou plusieurs événements observables qui ont un effet néfaste sur les flux de trésorerie futurs estimés de cet actif financier.

Ces événements observables, utilisés pour un classement en « niveau 3 » de la classe de risque et qui traduisent l'existence d'une perte de crédit avérée, sont :

- l'existence de difficultés financières significatives de l'émetteur ou de l'emprunteur ;
- la rupture ou le non-respect du contrat (retard de paiement ou défaut) ;
- l'octroi par le prêteur à l'emprunteur de concessions relatives aux difficultés financières de l'emprunteur à des conditions très favorables qui n'auraient jamais été octroyées dans d'autres circonstances (octroi de délais, diminution de taux...) ;
- la faillite ou la réorganisation financière de l'emprunteur ;
- la disparition d'un marché actif pour cet actif financier en raison de difficultés financières.

Le classement en défaut est maintenu pendant une période probatoire de trois mois après disparition de l'ensemble des indicateurs du défaut mentionnés ci-dessus. La période probatoire est étendue à un an pour les encours restructurés ayant fait l'objet d'un transfert en « niveau 3 ».

2.1.3.1.4.4 Évaluation des pertes de crédit attendues

Les modalités de calcul des pertes de crédit attendues sont mises en œuvre de manière indépendante dans chaque entité du groupe Caisse des Dépôts au regard de la diversité des activités exercées par ces entités. Ces modalités de calcul peuvent par ailleurs être différentes au sein d'une même entité, en fonction des portefeuilles d'actifs financiers détenus et des informations disponibles sur ces portefeuilles.

Modèle général d'évaluation des pertes de crédit attendues

Les entités du groupe Caisse des Dépôts exerçant une activité de nature bancaire (principalement le groupe La Poste avec sa filiale La Banque Postale, la Caisse des Dépôts Section générale, le groupe SFIL et le groupe Bpifrance) s'appuient en grande partie sur des concepts et des dispositifs existants dans le cadre de leur dispositif de suivi prudentiel pour évaluer les pertes de crédit attendues.

La méthodologie générale de calcul des pertes de crédit attendues se fonde ainsi sur trois paramètres :

- la probabilité de défaut (« Probability of Default » – « PD ») ;
- le taux de perte en cas de défaut (« Loss Given Default » – « LGD ») ; et
- le montant de l'exposition en cas de défaut (« Exposure At Default » – « EAD »).



Les critères d'affectation entre les différents niveaux de risque, lesquels déterminent le mode d'évaluation des pertes de crédit attendues, sont basés sur la comparaison entre la « PD » de l'actif financier à la date d'arrêt et à sa date de comptabilisation initiale (ces « PD » découlant elles-mêmes des notes attribuées aux contreparties en provenance des modèles internes ou externes) et sur le statut de défaut (douteux).

Ainsi, un actif financier est généralement affecté :

- à la classe de risque de « niveau 1 », si la « PD » de l'actif financier à la date d'arrêt ne s'est pas sensiblement dégradée par rapport à sa « PD » initiale ou si les actifs financiers sont considérés comme présentant un risque de crédit faible (univers « Investment Grade » pour les titres financiers) ;
- à la classe de risque de « niveau 2 », si la « PD » de l'actif financier à la date d'arrêt s'est sensiblement dégradée par rapport à sa « PD » initiale (utilisation de matrices de passage), si l'actif financier fait l'objet d'impayés de plus de trente jours ou si la contrepartie est suivie dans le cadre d'une liste de surveillance (« Watchlist ») ;
- à la classe de risque de « niveau 3 », si l'actif financier s'est déprécié du fait de l'existence d'un risque de crédit avéré. Dans ce cas, l'actif financier est en défaut (douteux).

Les pertes de crédit attendues (« ECL ») sont calculées comme étant le produit de la « PD » par la « LGD » et l'« EAD » pour chaque scénario élaboré et pondéré.

L'horizon de temps retenu pour le calcul des pertes de crédit attendues dépend du niveau d'affectation dans la classe de risque :

- « PD » à un an pour les actifs financiers classés en « niveau 1 » ;
- « PD » sur la durée de vie pour les actifs financiers classés en « niveau 2 ».

Les différents paramètres utilisés pour l'estimation des pertes de crédit attendues (« PD », « EAD », « LGD ») s'appuient sur ceux utilisés au niveau du suivi prudentiel (paramètres bâlois), qu'il convient de retraiter afin de les rendre conformes aux exigences de la norme IFRS 9.

Des ajustements spécifiques sont ainsi réalisés afin de prendre en compte les conditions en date d'arrêt et les projections prospectives macroéconomiques :

- les paramètres IFRS 9 visent en effet à estimer au plus juste les pertes dans un cadre de provisionnement comptable, tandis que les paramètres prudentiels sont généralement dimensionnés de façon plus prudente dans un cadre réglementaire. Plusieurs de ces marges de prudence sont en conséquence retraitées ;
- les paramètres IFRS 9 doivent permettre d'estimer les pertes jusqu'à la maturité du contrat, tandis que les paramètres prudentiels sont définis afin d'estimer les pertes sur un horizon d'un an. Les paramètres à un an sont donc projetés sur des horizons longs ;
- les paramètres IFRS 9 doivent tenir compte de la conjoncture économique anticipée sur l'horizon de projection (« forward looking »), tandis que les paramètres prudentiels correspondent à des estimations moyennes de cycle. Les paramètres prudentiels sont donc également ajustés selon ces anticipations sur la conjoncture économique.

L'ajustement des paramètres au contexte de la conjoncture économique se fait par la définition de scénarios économiques raisonnables et justifiables, associés à des probabilités de survenance. Trois scénarios économiques projetés sur plusieurs années (un scénario central et deux scénarios alternatifs), fournis par le service des études économiques de la Caisse des Dépôts Section générale, sont notamment utilisés.

Les paramètres ainsi définis permettent l'évaluation des pertes de crédit attendues sur l'ensemble des expositions notées. Dans le cas d'expositions non notées, des règles d'évaluation prudente d'évaluation des pertes de crédit attendues s'appliquent, avec notamment la constitution d'historiques de pertes.

Modèle simplifié d'évaluation des pertes de crédit attendues pour les créances clients, les actifs sur contrats et les créances locatives sur les contrats de location simple

L'ensemble des créances clients, des actifs sur contrats et des créances locatives sur les contrats de location simple font l'objet d'une évaluation des pertes de crédit attendues à maturité sur les encours concernés (avec une affectation en « niveau 2 » ou en « niveau 3 » de la classe de risque) (cf. point 2.1.3.1.4.2).

Les encours sont affectés à la classe de risque de « niveau 3 » lorsqu'ils sont dépréciés du fait de l'existence d'un risque de crédit avéré (actifs financiers en défaut). La dépréciation pour risque de crédit correspond alors à la différence entre le total des flux de trésorerie qui sont dus à l'entité selon les dispositions contractuelles et le total des flux de trésorerie que l'entité s'attend à recevoir, actualisés au TIE initial le cas échéant.

Tous les autres encours sont affectés à la classe de risque de « niveau 2 ». La dépréciation pour risque de crédit est alors calculée à maturité en fonction des informations disponibles. Les entités peuvent notamment recourir à des matrices de calcul des dépréciations selon la durée des impayés.

2.1.3.1.4.5 Opérations de restructuration

Les crédits restructurés sont des crédits pour lesquels l'entité a modifié les conditions financières d'origine du fait de difficultés financières de l'emprunteur.

Les restructurations sont définies selon deux principaux critères :

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

Il convient dès lors d'analyser si les modifications contractuelles du crédit liées aux difficultés financières de l'emprunteur entraînent ou non la décomptabilisation du crédit.

Lorsque la restructuration modifie les flux contractuels du crédit initial de manière non substantielle, le crédit initial n'est pas décomptabilisé. Il fait l'objet d'un ajustement de valeur (décote) visant à ramener sa valeur comptable au montant actualisé, au taux d'intérêt effectif d'origine du crédit, des nouveaux flux futurs attendus.

La décote de taux constatée lors de la restructuration du crédit est enregistrée au compte de résultat dans le poste « Coût du risque de crédit » et au bilan en diminution de l'encours correspondant. La décote est ensuite rapportée au compte de résultat dans la marge d'intérêts selon un mode actuariel sur la durée du prêt.

L'éventuel abandon en capital est constaté directement en résultat dans le poste « Coût du risque de crédit ».

Le crédit restructuré, qui n'a pas fait l'objet d'une décomptabilisation, continue de faire l'objet des mêmes appréciations visant à déterminer s'il a subi ou non une augmentation significative du risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale. Afin de déterminer son affectation dans la classe de risque et le montant de la dépréciation pour risque de crédit, il est procédé à la comparaison entre :

- le risque de défaut à la date de clôture (selon les conditions contractuelles modifiées en raison de la restructuration) ; et
- le risque de défaut à la date de comptabilisation initiale (selon les conditions contractuelles d'origine non modifiées).

En revanche, si la restructuration modifie les flux contractuels du crédit initial de manière substantielle, le crédit initial est décomptabilisé et le nouvel actif financier remis en échange est comptabilisé à sa juste valeur à la date de l'échange. L'écart de valeur constaté lors de cet échange est enregistré au compte de résultat dans le poste « Coût du risque de crédit ».

La date de restructuration constitue dès lors la date de comptabilisation initiale pour appliquer les dispositions relatives à la comptabilisation initiale du nouvel actif financier post-restructuration (cf. point 2.1.3.1.2.3) ainsi qu'aux règles de dépréciation pour risque de crédit (cf. point 2.1.3.1.4).

Compte tenu des différents cas de restructurations décomptabilisantes pouvant survenir, une analyse au cas par cas est menée afin de statuer sur l'affectation du nouvel actif financier post-restructuration dans la classe de risque.

2.1.3.1.4.6 Irrécouvrabilité des actifs financiers

Lorsqu'un actif financier est jugé irrécouvrable, c'est-à-dire qu'il n'y a plus d'espoir de le récupérer en tout ou partie (y compris par la réalisation d'éventuelles garanties), il convient de le décomptabiliser du bilan et de passer en perte le montant jugé irrécouvrable.

L'appréciation du délai de passage en perte est basée sur le jugement d'expert. Chaque entité doit donc le fixer en fonction de la connaissance qu'elle a de son activité.

Avant tout passage en perte, l'actif financier devrait être transféré en « niveau 3 » de la classe de risque avec la comptabilisation d'une perte de crédit attendue sur sa durée de vie (à l'exception des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat).

Pour les actifs financiers comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres recyclables, le montant passé en pertes est enregistré dans le poste « Coût du risque de crédit » du compte de résultat.

2.1.3.1.5 Instruments dérivés

Un dérivé est un instrument financier qui présente les trois caractéristiques suivantes :

- sa valeur fluctue en fonction d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, du prix de matières premières, d'un cours de change, d'un indice de prix ou de cours, d'une notation de crédit ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable appelée sous-jacent ;
- il requiert un investissement initial net faible ou nul ou plus faible qu'un instrument financier non dérivé pour avoir la même sensibilité à la variation du sous-jacent ;
- il est dénoué à une date future.

Les instruments dérivés sont des actifs ou passifs financiers comptabilisés au bilan, en date de négociation, pour leur prix de transaction. Aux arrêts comptables ultérieurs, ces dérivés sont évalués à la juste valeur, qu'ils soient détenus à des fins de transaction ou qu'ils entrent dans une relation de couverture.

2.1.3.1.5.1 Dérivés de transaction

Les dérivés font partie des instruments financiers détenus à des fins de transaction, à l'exception des dérivés entrant dans une relation de couverture.

Les dérivés détenus à des fins de transaction sont comptabilisés au bilan dans les postes « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat ». Ils sont comptabilisés en actifs financiers lorsque la valeur de marché est positive et en passifs financiers lorsqu'elle est négative. Les gains et pertes réalisés et latents sont comptabilisés au compte de résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat ».

2.1.3.1.5.2 Dérivés et comptabilité de couverture

Les dispositions de la norme IFRS 9 relatives à la comptabilité de couverture ne sont pas d'application obligatoire tant que le projet relatif à la macro-couverture n'est pas finalisé. Elles sont donc indépendantes des dispositions afférentes au classement, à l'évaluation et à la dépréciation des instruments financiers de la norme IFRS 9.

Le groupe Caisse des Dépôts a décidé d'appliquer les dispositions de la norme IFRS 9 pour la comptabilité de couverture à compter du 1^{er} janvier 2018 (hors opérations de macro-couverture qui font l'objet d'un projet de norme séparé en cours d'étude par l'IASB et pour lesquelles les dispositions de la norme IAS 39 adoptée par l'Union européenne continuent de s'appliquer).

La norme IFRS 9 comporte en effet des avancées significatives par rapport à IAS 39, notamment :

- une meilleure traduction dans les comptes de la politique de gestion des risques des entités, permettant à la fois un élargissement des opérations éligibles à la comptabilité de couverture et un meilleur reflet en résultat des opérations de couverture ; et
- un assouplissement des tests d'efficacité, avec notamment la suppression des tests d'efficacité rétrospectifs et de la fourchette 80 %-125 %.

La comptabilité de couverture ne peut être appliquée à une relation de couverture que si l'ensemble des conditions suivantes sont remplies :

- éligibilité de l'instrument de couverture ;
- éligibilité de l'élément couvert ;
- existence d'une documentation à l'origine ;
- respect des critères d'efficacité ;
- éligibilité du type de relation de couverture.

Éligibilité de l'instrument de couverture

La norme IFRS 9 ne modifie pas les conditions dans lesquelles un instrument dérivé peut être qualifié d'instrument de couverture.

Ainsi, un dérivé doit être désigné dans son intégralité comme instrument de couverture, sauf exceptions, comme la possibilité de n'utiliser qu'une portion du montant notionnel d'un dérivé (et non pas une portion de sa durée).

Éligibilité de l'élément couvert

La norme IFRS 9 permet un élargissement des éléments couverts pouvant être éligibles à la comptabilité de couverture par rapport à la norme IAS 39. Ainsi :

- les actifs financiers qualifiés d'instruments de dette et comptabilisés au coût amorti peuvent désormais être couverts contre le risque de taux et ce même si l'intention de gestion est de les conserver jusqu'à leur échéance ;
- les actifs financiers qualifiés d'instruments de capitaux propres (actions) et comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables sur option peuvent être couverts en juste valeur quand bien même les variations de juste valeur n'impactent jamais le résultat.

Existence d'une documentation à l'origine

Pour garantir au mieux l'alignement des couvertures comptables sur la gestion des risques, toute relation de couverture doit s'intégrer dans un cadre défini par :

- une stratégie de gestion des risques qui définit le cadre général en identifiant les risques auxquels l'entité est exposée et la manière dont ces risques sont gérés au niveau global (politique de gestion des risques) ; et
- des objectifs de gestion qui sont la déclinaison au niveau de chaque opération de couverture de la stratégie définie au niveau global.



L'exigence d'une documentation à l'origine des relations de couverture doit ainsi mettre en évidence l'instrument de couverture, l'élément couvert, la nature du risque couvert et la façon dont l'entité procède pour apprécier si la relation de couverture satisfait aux contraintes d'efficacité de la couverture (y compris l'analyse des sources d'inefficacité et les modalités de détermination du ratio de couverture le cas échéant).

Respect des critères d'efficacité

Les critères d'efficacité pour pouvoir appliquer la comptabilité de couverture sous IFRS 9 ont été modifiés par rapport à IAS 39 et se basent sur une approche moins rigide, laquelle fait plus appel au jugement.

Ces critères, portant sur l'efficacité attendue de la couverture, sont à appréhender de manière prospective. Ils sont au nombre de trois :

- existence d'une relation économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture (corrélation inverse) ;
- les variations de valeur de l'instrument de couverture ou de l'élément couvert ne sont pas principalement liées à l'évolution du risque de crédit de la contrepartie ;
- en cas de couverture avec un dérivé approximant le risque couvert, le ratio de couverture (*i.e.* la quantité de l'élément couvert/ la quantité de l'instrument de couverture) retenu en comptabilité doit correspondre au ratio utilisé par l'entité pour la gestion des risques. Il ne doit pas exister de déséquilibre manifeste.

Les tests d'efficacité prospectifs doivent être mis en œuvre à l'origine de la relation de couverture et, au minimum, à chaque date de clôture.

Éligibilité du type de relation de couverture

Trois modes de comptabilité de couverture sont reconnus sous IFRS 9 (de manière identique à la norme IAS 39).

Les dérivés de couverture qui satisfont aux critères requis par la norme IFRS 9 (et IAS 39 adoptée par l'Union européenne s'agissant des opérations de macro-couverture) sont comptabilisés au bilan dans les postes « Instruments dérivés de couverture ». Les autres instruments dérivés sont par défaut comptabilisés au bilan dans les postes « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat », même si économiquement ils ont été souscrits en vue de couvrir une ou plusieurs transactions.

Couverture de juste valeur

La couverture de juste valeur a pour objet de réduire le risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif du bilan ou d'un engagement ferme.

Dans une relation de couverture de juste valeur, les dérivés sont évalués au bilan à la juste valeur (postes « Instruments dérivés de couverture ») par contrepartie :

- du compte de résultat, symétriquement à la réévaluation des instruments couverts pour le risque considéré (cas général) (poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat » du compte de résultat) ;
- des capitaux propres non recyclables, symétriquement à la réévaluation des instruments de capitaux propres couverts lorsque ces derniers sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables sur option (poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » du bilan).

Au bilan, la réévaluation de la composante couverte est comptabilisée selon la classification de l'instrument couvert dans le cas d'une relation de couverture d'actifs ou de passifs identifiés.

Une entité doit arrêter la comptabilité de couverture de juste valeur de manière prospective seulement lorsque la relation de couverture cesse de satisfaire les conditions d'éligibilité. En pareille situation :

- l'instrument de couverture reste comptabilisé au bilan à la juste valeur par résultat, mais il est reclassé dans le poste « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat ». S'il n'existe plus, l'instrument de couverture est décomptabilisé ;
- l'élément couvert continue d'être enregistré au bilan de la manière dont il était comptabilisé avant l'opération de couverture, sauf dans le cas où il n'existe plus, auquel cas il est décomptabilisé. L'élément couvert cesse d'être ajusté de la variation de juste valeur liée au risque couvert. La réévaluation comptabilisée au bilan pour le risque anciennement couvert est amortie sur la durée résiduelle de l'élément couvert.

Macro-couverture

Le groupe Caisse des Dépôts applique les dispositions de la norme IAS 39 adoptée par l'Union européenne aux opérations de macro-couverture réalisées dans le cadre de la gestion actif-passif des positions à taux fixe.

Certaines entités du Groupe effectuent une analyse globale de leur risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe générateurs d'un tel risque comptabilisés au bilan. Ces entités sélectionnent les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture du risque de taux du portefeuille de macro-couverture. Ces actifs et passifs financiers sont classés par intervalles de temps de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

Les entités constituent des portefeuilles homogènes, principalement de prêts et d'émissions obligataires. À partir de cette analyse en différentiel, réalisée sur une base nette, elles définissent l'exposition au risque à couvrir, la longueur des intervalles de temps, la méthode des tests et la fréquence à laquelle les tests sont réalisés.

Les instruments de macro-couverture utilisés par ces entités sont, pour l'essentiel, des *swaps* de taux simples désignés dès leur mise en place en couverture de juste valeur des ressources ou des emplois à taux fixe. La justification de l'efficacité de ces relations de couverture s'effectue par le biais d'échéanciers cibles. Les tests d'efficacité prospectifs (réalisés en date de désignation de la couverture) et rétrospectifs (réalisés à chaque date de clôture semestrielle et annuelle) visent à s'assurer qu'il n'existe pas de surcouverture : ils sont vérifiés si, pour chaque bande de maturité de l'échéancier cible, le montant nominal des éléments à couvrir est supérieur au montant notionnel des dérivés de couverture.

Les instruments de macro-couverture sont des dérivés dont le traitement comptable est identique à celui décrit au titre de la couverture de juste valeur. Ils sont notamment comptabilisés à leur juste valeur.

Les revalorisations relatives au risque couvert sont comptabilisées au bilan (respectivement à l'actif ou au passif selon que les groupes d'éléments couverts sont des actifs ou des passifs) au sein des postes « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux ».

Couverture de flux de trésorerie

La couverture de flux de trésorerie a pour objet de réduire le risque inhérent à la variabilité des flux de trésorerie futurs sur des instruments financiers ou d'une transaction future hautement probable.

Dans une relation de couverture de flux de trésorerie futurs, les dérivés sont évalués au bilan à la juste valeur (postes « Instruments dérivés de couverture »), en contrepartie de la ligne « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » pour la partie efficace (capitaux propres) et en contrepartie de la ligne « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat » pour la partie inefficace (compte de résultat).

Les montants inscrits en capitaux propres pendant la durée de vie de la couverture sont transférés en résultat dans les postes « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilées » au fur et à mesure que les éléments de résultat de l'instrument couvert affectent le résultat.

Les instruments couverts restent comptabilisés conformément aux règles spécifiques à leur catégorie comptable.

Une entité doit arrêter la comptabilité de couverture de flux de trésorerie de manière prospective seulement lorsque la relation de couverture cesse de satisfaire les conditions d'éligibilité. En pareille situation :

- l'instrument de couverture reste comptabilisé au bilan à la juste valeur par résultat, mais il est reclassé dans le poste « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat ». S'il n'existe plus, l'instrument de couverture est décomptabilisé ;
- les montants cumulés inscrits en capitaux propres au titre de la réévaluation du dérivé de couverture sont maintenus en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction couverte affecte elle-même le résultat ou qu'il est déterminé qu'elle ne se réalisera pas. Ces montants sont alors transférés en résultat ;
- en cas de disparition de l'élément couvert, les montants cumulés inscrits en capitaux propres sont immédiatement constatés en résultat.

Couverture d'investissement net

La couverture d'un investissement net en devises a pour objet de se protéger contre le risque de variation défavorable de la juste valeur liée au risque de change d'un investissement réalisé à l'étranger dans une monnaie autre que l'euro. Les principes de comptabilisation sont identiques aux principes applicables à la couverture de flux de trésorerie.

Ainsi, quelle que soit la stratégie de couverture retenue, l'inefficacité de la couverture est comptabilisée en résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat » du compte de résultat (exception faite des couvertures de juste valeur des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables sur option pour lesquelles l'inefficacité de la couverture est comptabilisée au bilan dans le poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres »).

Le groupe Caisse des Dépôts a par ailleurs choisi de retenir la possibilité offerte par la norme IFRS 9 de comptabiliser certains éléments couverts et leurs dérivés de couverture en « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat », notamment pour des obligations d'État et des titres de créances négociables couverts par des *swaps* dans le cadre de contrats d'*asset swaps*.

2.1.3.1.6 Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé est une composante d'un contrat hybride qui répond à la définition d'un produit dérivé. Cette désignation s'applique uniquement aux passifs financiers et non pas aux actifs financiers pour lesquels l'intégralité de l'actif financier doit être comptabilisée selon les dispositions de la norme IFRS 9 telles que décrites dans le point 2.1.3.1.2.3 (*i.e.* pas de séparation possible du dérivé incorporé dans un actif financier).

Le dérivé incorporé dans un passif financier doit être séparé du contrat hôte et être comptabilisé en tant que dérivé si les trois conditions suivantes sont remplies :

- le contrat hybride n'est pas évalué à la juste valeur par résultat ;
- séparé du contrat hôte, l'élément incorporé possède les caractéristiques d'un dérivé ;
- les caractéristiques économiques et les risques que présente le dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte.

Le dérivé ainsi séparé du passif financier est comptabilisé à sa juste valeur au bilan dans le poste « Passifs financiers à la juste valeur par résultat ».

2.1.3.1.7 Détermination de la juste valeur des instruments financiers

Les actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat, les instruments financiers dérivés de couverture, les actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres (recyclables et non recyclables) sont évalués et comptabilisés à la juste valeur, à la date de première comptabilisation, comme en date d'évaluation ultérieure.

La juste valeur est définie par la norme IFRS 13 comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation.

Le groupe Caisse des Dépôts détermine la juste valeur des instruments financiers, soit en utilisant des prix obtenus directement à partir de données externes, soit en utilisant des techniques de valorisation. Ces techniques de valorisation sont principalement des approches par le marché ou par le résultat, regroupant des modèles communément admis (notamment méthodes d'actualisation des flux de trésorerie futurs et de l'actif net réévalué). Elles maximisent l'utilisation de données observables et minimisent celle de données non observables. Ces techniques sont calibrées pour refléter les conditions actuelles du marché.

Les actifs et passifs comptabilisés ou présentés à la juste valeur sont répartis selon la hiérarchie suivante :

- niveau 1 : les justes valeurs sont déterminées en utilisant directement les prix cotés sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques. Les caractéristiques d'un marché actif incluent l'existence d'un volume et d'une fréquence suffisants de transactions ainsi qu'une disponibilité continue des prix ;
- niveau 2 : les justes valeurs sont déterminées avec des techniques de valorisation dont les paramètres significatifs sont observables sur les marchés, directement ou indirectement. Ces techniques sont régulièrement calibrées et les paramètres corroborés par des données provenant de marchés actifs ;
- niveau 3 : les justes valeurs sont déterminées avec des techniques de valorisation dont les paramètres significatifs utilisés sont non observables ou ne peuvent être corroborés par des données de marché, par exemple en raison de l'absence de liquidité de l'instrument ou d'un risque de modèle significatif. Un paramètre non observable est une donnée pour laquelle aucune information de marché n'est disponible. Il provient donc d'hypothèses internes sur les données qui seraient utilisées par les autres participants de marché. L'évaluation de l'absence de liquidité ou l'identification d'un risque de modèle suppose l'exercice du jugement.

Lorsque plusieurs données sont utilisées pour déterminer la juste valeur d'un actif ou d'un passif financier, la juste valeur obtenue est classée globalement au même niveau de la hiérarchie des justes valeurs que la donnée du plus bas niveau qui est significative pour la juste valeur prise dans son ensemble.

Cas particulier des instruments de capitaux propres non cotés

La détermination de la juste valeur des instruments de capitaux propres non cotés est généralement réalisée à partir de plusieurs modèles (actualisation des flux de trésorerie futurs, actif net réévalué ou multiples de sociétés comparables) :

- si l'évaluation est basée sur l'utilisation de données relatives à des sociétés comparables cotées ou, pour les titres « immobiliers » sur une revalorisation des immeubles à partir de données observables du marché, les instruments de capitaux propres sont classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur ;



- si au contraire l'évaluation est basée sur l'utilisation des flux de trésorerie futurs ou sur la notion d'actif net réévalué basés sur des données internes à la société, les instruments de capitaux propres sont classés en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Il en est de même pour les instruments valorisés selon la méthode des multiples lorsque les données sont significativement ajustées sur la base de données non observables tenant compte des spécificités de l'entité concernée.

2.1.3.1.8 Compensation des actifs et passifs financiers

Conformément à la norme IAS 32 « *Instruments financiers : Présentation* », le groupe Caisse des Dépôts compense un actif financier et un passif financier et présente un solde net si et seulement si :

- il a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ; et
- a l'intention de régler le montant net ou de réaliser l'actif et de rembourser le passif simultanément.

Le droit juridiquement exécutoire doit être irrévocable et doit pouvoir s'exercer en toutes circonstances.

Ce droit porte sur toutes les opérations réalisées par chambre de compensation et s'applique aux nominaux d'espèces et aux intérêts intégrés dans le flux de restitution.

Les opérations de pensions livrées dont les principes de fonctionnement répondent aux deux critères requis par la norme font l'objet d'une compensation au bilan lorsque :

- elles ont les mêmes dates d'échéance ;
- elles sont réalisées dans la même devise ;
- elles se dénouent au travers d'un système de règlement/livraison garantissant la livraison des titres contre la réception d'espèces associées ;
- les titres sont déposés chez le même dépositaire.

La compensation concerne essentiellement les opérations de pension réalisées avec les chambres de compensation LCH Clearnet et Eurex.

2.1.3.1.9 Garanties financières données

Les garanties financières sont des contrats qui imposent à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte qu'il subit en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié qui n'effectue pas un paiement à l'échéance selon les conditions initiales ou modifiées d'un instrument de dette.

2.1.3.2 Activités d'assurance

2.1.3.2.1 Présentation

La norme IFRS 17 prescrit les principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation des contrats d'assurance qui entrent dans son champ d'application.

Le périmètre d'application de la norme IFRS 17 comprend :

- les contrats d'assurance (y compris les contrats de réassurance) émis ;
- les contrats de réassurance détenus ;
- les contrats d'investissement émis avec un élément de participation discrétionnaire.

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance et qui ne sont pas non plus des contrats financiers relèvent :

- soit de la norme IFRS 15 s'ils correspondent à une prestation de services ;

Les contrats de garantie financière donnés sont évalués initialement à leur juste valeur puis ultérieurement au montant le plus élevé entre :

- le montant des dépréciations déterminées selon la méthode des pertes de crédit attendues telle qu'elle est décrite dans le paragraphe « Dépréciation pour risque de crédit » (cf. point 2.1.3.1.4) ; ou
- le montant initialement comptabilisé diminué, le cas échéant, du cumul des produits comptabilisés selon les principes d'IFRS 15.

Ils sont présentés au passif du bilan dans le poste « Provisions ».

2.1.3.1.10 Engagements de financement

Les engagements de financement qui ne sont pas considérés comme des instruments dérivés au sens de la norme IFRS 9 ou qui ne sont pas désignés comme des passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat sur option ne sont pas comptabilisés au bilan.

Ils font toutefois l'objet de provisions déterminées selon la méthode des pertes de crédit attendues de la norme IFRS 9 telle qu'elle est décrite dans le paragraphe « Dépréciation pour risque de crédit » (cf. point 2.1.3.1.4).

Ils sont présentés au passif du bilan dans le poste « Provisions ».

Par ailleurs, les engagements de financement dont les conditions sont inférieures aux conditions de marché doivent être enregistrés initialement à leur juste valeur. Cette juste valeur se traduit par l'enregistrement d'une décote en résultat dès l'engagement de prêter (la décote matérialisant l'écart entre le taux octroyé et le taux de marché sur base actuarielle), par la contrepartie d'un compte de provision au passif.

Lors des arrêtés comptables ultérieurs, les engagements de financement qui ont été conclus à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché sont évalués au montant le plus élevé entre :

- le montant des dépréciations déterminées selon la méthode des pertes de crédit attendues telle qu'elle est décrite dans le paragraphe « Dépréciation pour risque de crédit » (cf. point 2.1.3.1.4) ; ou
- le montant initialement comptabilisé diminué, le cas échéant, du cumul des produits comptabilisés selon les principes d'IFRS 15.

- soit de la norme IAS 19 pour les contrats souscrits dans le cadre d'un engagement social du Groupe envers ses salariés ;
- soit de la norme IFRS 9, pour les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaires.

Ainsi, pour le groupe Caisse des Dépôts, les contrats dont les principes de comptabilisation et d'évaluation relèvent de la norme IFRS 17 incluent :

- les contrats d'assurance comportant un transfert de risque significatif à l'assureur. Cette catégorie recouvre les contrats de prévoyance, retraite, dommages aux biens et les contrats d'épargne en unités de compte avec garantie plancher ;
- les contrats financiers émis comportant un élément de participation aux bénéfices (PB) discrétionnaire : contrats en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire, contrats en unités de compte comportant des supports en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire.

À noter : toute référence ci-dessous aux contrats d'assurance désigne également les contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire et les contrats de réassurance détenus, sauf dans les cas où ceux-ci sont mentionnés explicitement.

2.1.3.2.1.1 Contrats d'assurance

Un contrat d'assurance est un contrat selon lequel une partie (l'émetteur) prend en charge un risque d'assurance important pour une autre partie (le titulaire de police/l'assuré) en convenant d'indemniser celui-ci, si un événement futur incertain spécifié (l'événement assuré) affecte de manière défavorable le titulaire de police.

Un contrat de réassurance est un contrat d'assurance émis par une entité (le réassureur) pour indemniser une autre entité au titre de demandes d'indemnisation résultant d'un ou de plusieurs contrats d'assurance émis par cette autre entité (contrats sous-jacents).

Les contrats d'assurance peuvent être des contrats avec éléments de participation directe ou des contrats sans éléments de participation directe.

Les contrats d'assurance avec éléments de participation directe sont des contrats d'assurance qui, en substance, constituent des contrats pour des services liés à l'investissement, dans lesquels l'entité promet un rendement en fonction d'éléments sous-jacents. Ils sont définis comme des contrats d'assurance pour lesquels, à l'origine :

- les conditions contractuelles précisent que le titulaire de police a droit à une part d'un portefeuille d'éléments sous-jacents clairement défini ;
- l'entité s'attend à verser au titulaire de police une somme correspondant à une part substantielle du rendement obtenu sur la juste valeur des éléments sous-jacents ; et
- l'entité s'attend à ce que toute variation des sommes à verser au titulaire de police soit attribuable, dans une proportion substantielle, à la variation de la juste valeur des éléments sous-jacents.

L'appréciation du respect de ces trois conditions est effectuée au moment de la souscription du contrat et n'est pas réévaluée ultérieurement, sauf en cas de modification substantielle du contrat.

Les contrats d'assurance sans éléments de participation directe sont constitués des autres contrats émis et la totalité des contrats de réassurance (émis comme détenus) :

- un contrat d'assurance avec des éléments de participation indirecte (contrat participatif indirect) car le paiement aux assurés dépend du rendement obtenu sur la juste valeur des éléments sous-jacents, sans satisfaire toutefois aux critères définis pour les contrats d'assurance avec éléments de participation directe ; ou
- un contrat d'assurance sans aucun élément de participation (contrat non participatif) car le paiement aux assurés ne dépend pas du rendement obtenu sur la juste valeur des éléments sous-jacents.

2.1.3.2.1.2 Contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire

Les contrats qui n'exposent pas l'assureur à un risque d'assurance important sont des contrats d'investissement.

Un contrat d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire est défini comme un instrument financier qui confère à un investisseur donné le droit contractuel de recevoir, en supplément d'une somme qui n'est pas à la discrétion de l'émetteur, des sommes additionnelles :

- qui représentent probablement une part importante du total des prestations contractuelles ;

- dont l'échéancier ou le montant est contractuellement à la discrétion de l'émetteur ; et
- qui sont contractuellement fondées sur :
 - les rendements tirés d'un ensemble défini de contrats ou d'un type de contrats spécifié,
 - les rendements réalisés et/ou latents des investissements d'un ensemble défini d'actifs détenus par l'émetteur, ou
 - le résultat de l'entité ou du fonds qui émet le contrat.

2.1.3.2.2 Séparation des composantes d'un contrat d'assurance

Les composantes suivantes sont séparées des contrats d'assurance, et sont comptabilisées en fonction des normes IFRS qui leur sont applicables. Il s'agit notamment de certains dérivés incorporés, des composantes d'investissement distinctes et de certaines obligations de performance comme l'obligation de fournir un service ou un produit non-assurantiel.

Les autres composantes restantes du contrat hôte rentrent dans le champ d'application d'IFRS 17, y compris les dérivés incorporés ou composantes d'investissement qui n'auraient pas été séparés.

2.1.3.2.3 Niveau d'agrégation des contrats d'assurance

Les contrats doivent être regroupés au sein d'une unité de compte, dès leur comptabilisation initiale, pour la comptabilisation, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir en annexes.

Pour déterminer chaque unité de compte, la norme requiert de regrouper les contrats d'assurance selon une approche tridimensionnelle :

- dans un premier temps dans des portefeuilles de contrats. Un portefeuille de contrats d'assurance est constitué de contrats qui comportent des risques similaires et sont gérés ensemble ;
- dans un deuxième temps, les portefeuilles de contrats sont scindés en fonction du niveau de profitabilité attendue des contrats au moment de la comptabilisation initiale :
 - un groupe de contrats qui sont déficitaires (onéreux),
 - un groupe de contrats profitables pour lesquels il n'y a pas de possibilité importante qu'ils deviennent déficitaires par la suite,
 - un groupe constitué des autres contrats du portefeuille.

Il conviendra de ne pas regrouper au sein de l'unité de compte telle que précédemment déterminée des contrats émis à un intervalle de plus d'un an (notion de cohortes annuelles).

Pour éviter que la réalité économique des contrats d'assurance avec mutualisation intergénérationnelle ne soit pas correctement reflétée, l'Union européenne a prévu une exemption facultative de l'application de cette obligation de cohorte annuelle (article 2 du règlement UE n° 2021/2036 du 19 novembre 2021). Le groupe Caisse des Dépôts a opté pour cette exemption.

Le groupe Caisse des Dépôts détermine le groupe et le modèle comptable d'un contrat lors de sa comptabilisation initiale. Il n'est pas possible de modifier le groupe de contrats, ou le modèle comptable, sauf lorsqu'il y a modification du contrat au sens du paragraphe 72 de la norme, c'est-à-dire lorsque les modalités d'un contrat d'assurance sont modifiées, par exemple en raison d'un accord entre les parties au contrat ou d'un changement dans la réglementation.



2.1.3.2.4 Date de comptabilisation initiale

Un groupe de contrats d'assurance émis doit être comptabilisé à compter de la première des dates suivantes :

- le début de la période de couverture du groupe de contrats ;
- la date à laquelle le premier paiement d'un titulaire de police devient exigible ou, en l'absence de date d'exigibilité, la date à laquelle ce premier paiement est reçu ;
- dans le cas d'un groupe de contrats déficitaires, la date à laquelle le groupe devient déficitaire.

2.1.3.2.5 Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition

Les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition sont les flux de trésorerie occasionnés par les frais de vente, de souscription et de création d'un groupe de contrats d'assurance.

Le montant de frais d'acquisition reconnu sur la période est calculé selon des métriques représentatives des services rendus sur la période (primes, provisions mathématiques...).

Le Groupe affecte les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition aux groupes de contrats d'assurance selon une méthode systématique et rationnelle.

Lorsqu'ils sont payés avant la date de comptabilisation initiale des groupes de contrats, ils sont comptabilisés à l'actif, venant en déduction de la valeur au bilan des contrats d'assurance.

Si une perte de valeur est identifiée, la valeur au bilan de l'actif au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition est ajustée et la perte de valeur est comptabilisée en résultat.

Cet actif est décomptabilisé, totalement ou partiellement, lorsque les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition sont inclus dans l'évaluation du groupe de contrats d'assurance correspondant.

Le caractère recouvrable de ces actifs est revu à chaque clôture si des faits et circonstances indiquent qu'ils ont pu se déprécier.

Les frais d'acquisition du Groupe sont amortis pour chaque groupe de contrats.

2.1.3.2.6 Évaluation des contrats d'assurance

La norme IFRS 17 propose trois modèles comptables dont les modalités d'application sont différentes tant dans la valorisation des engagements que dans leur comptabilisation au bilan et au compte de résultat. À chaque nature de contrat d'assurance correspond un modèle comptable :

- le modèle général, ou modèle BBA (*Building Block Approach*, approche par blocs), qui constitue le modèle d'évaluation par défaut ;
- le modèle VFA (*Variable Fee Approach*), modèle alternatif au modèle général pour prendre en compte les spécificités des contrats d'assurance avec éléments de participation directe (exemple, les fonds distincts et les contrats à capital variable) ;
- le modèle PAA (*Premium Allocation Approach*, méthode d'affectation des primes), modèle simplifié du modèle général, optionnel lorsque certains critères sont satisfaits.

L'approche des honoraires variables (modèle VFA) est obligatoire pour tout « contrat avec participation directe », à savoir les contrats comprenant des fonds distincts et les contrats à capital variable, par exemple. Le Groupe y recourt également pour les contrats d'assurance ayant des composantes investissement.

L'utilisation du modèle PAA est restreinte au sein du Groupe. La méthode est appliquée à quelques contrats brésiliens, de l'entité CNP Assurances IARD et CNP Santander éligibles au cadre d'application de ce modèle.

2.1.3.2.6.1 Modèle général BBA et le modèle VFA

Comptabilisation initiale

Lors de la comptabilisation initiale, il n'y a pas de différence entre la BBA et la VFA (à l'exception des groupes de contrats d'assurance exemptés de l'exigence de cohorte annuelle), le passif est valorisé selon trois blocs :

- des flux de trésorerie d'exécution, qui comprennent :
 - l'estimation des flux de trésorerie futurs (« Best Estimate – BE »),
 - un ajustement au titre du risque non financier (« Risk Adjustment – RA ») ;
- la marge sur services contractuels (« Contractual Service Margin – CSM »).

Estimation des flux de trésorerie futurs (BE)

Une entité doit inclure, dans l'évaluation d'un groupe de contrats d'assurance, tous les flux de trésorerie futurs dans le périmètre (frontière) de chaque contrat du Groupe. Le Groupe peut estimer les flux de trésorerie futurs à un niveau d'agrégation plus élevé, puis affecter les flux à des groupes de contrats individuels.

Les flux de trésorerie compris dans la frontière

La notion de frontière détermine tous les flux directement liés à l'exécution du contrat et du service d'assurance. Ils incluent notamment les primes que verse le titulaire de police, les paiements au titulaire de police, les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition affectés au portefeuille auquel appartient le contrat, les coûts de gestion des sinistres, ainsi que les affectations de frais généraux fixes ou variables qui sont directement imputables à l'exécution des contrats d'assurance.

Les frais non rattachables aux contrats impactent directement le compte de résultat à la date de survenance.

L'estimation des flux de trésorerie futurs

L'estimation des flux de trésorerie futurs a pour objectif de déterminer la valeur attendue d'un ensemble de scénarios qui reflète l'éventail complet de résultats possibles.

Les estimations des flux de trésorerie futurs doivent :

- intégrer avec objectivité l'ensemble des informations raisonnables et justifiables qu'il est possible d'obtenir sans devoir engager des coûts ou des efforts excessifs concernant le montant, l'échéancier et l'incertitude de ces flux de trésorerie futurs, à la date de clôture. L'espérance mathématique (c'est-à-dire la moyenne pondérée selon les probabilités) de l'éventail complet des résultats possibles est estimée ;
- refléter le point de vue du Groupe, pour autant que les estimations des variables de marché pertinentes concordent avec les prix de marché observables pour ces variables ;
- être à jour – les estimations reflètent les conditions existant à la date d'évaluation, notamment les hypothèses à cette date quant à l'avenir ;
- être explicites.

L'évaluation économique utilisée s'appuie sur la moyenne de nombreuses trajectoires économiques. Pour assurer la pertinence de ces estimations, il est tenu compte des actions entreprises par le management ainsi que par ses partenaires dans des conditions de marchés éloignées de la situation actuelle.

Taux d'actualisation

IFRS 17 requiert de tenir compte, dans l'estimation des flux de trésorerie futurs, de la valeur temps de l'argent et des risques financiers liés aux flux de trésorerie futurs, dans la mesure où ces risques n'ont pas été pris en compte dans les estimations de ces flux. Ainsi, les taux d'actualisation appliqués aux estimations de flux de trésorerie futurs doivent être construits conformément aux dispositions de la norme.

IFRS 17 permet deux approches pour la construction de la courbe des taux : l'approche ascendante (appelée approche « Bottom-Up ») et l'approche descendante (appelée approche « Top-Down »).

Le Groupe a retenu une approche de construction *Bottom-Up* selon laquelle la courbe des taux est obtenue comme étant la somme de deux composantes : un taux sans risque de marché et une prime d'illiquidité reflétant les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des contrats d'assurance.

Les courbes de taux d'actualisation utilisées par le Groupe peuvent varier selon les marchés. Elles sont généralement fondées sur les taux de marché observés et construites à partir de la courbe de taux sans risques.

Les courbes de taux d'actualisation utilisées peuvent être différentes des courbes utilisées pour d'autres besoins de modélisation actuarielle, tels que la tarification des contrats d'assurance ou la gestion des risques.

Deux types de courbes des taux d'actualisation sont utilisés en fonction de la nature des flux à actualiser, de la méthode comptable applicable et des agrégats comptables à impacter :

- la courbe des taux courants : construite à l'aide des informations de marché à la date de valorisation (*market-consistent*) ; ou
- les courbes des taux à l'origine : construites sur la base de données historiques et permettant d'obtenir une actualisation des passifs à la date de première comptabilisation.

Cette section concerne toutes les monnaies auxquelles les filiales d'assurance sont exposées mais se focalise principalement sur les hypothèses de la courbe des taux euro, monnaie fonctionnelle de la majorité des entités du Groupe et monnaie de présentation du Groupe.

Un ajustement, ou prime d'illiquidité, doit ensuite être fait pour tenir compte des différences entre les caractéristiques de liquidité du groupe de contrats d'assurance et celles des actifs sous-jacents utilisés pour sélectionner une courbe de taux.

Le groupe Caisse des Dépôts a constitué des portefeuilles d'instruments financiers comme référence pour estimer la prime d'illiquidité du passif en cohérence avec l'approche préconisée par d'autres régulateurs pour l'estimation du *Volatility Adjustment*. La prime d'illiquidité des contrats d'assurance est ainsi estimée à l'aide des actifs financiers détenus par les filiales d'assurance. Elle tient compte tant des actifs obligataires que des actifs diversifiés. La prime est alors ajustée à l'aide de l'application de ratios afin de tenir compte des caractéristiques des contrats et de l'adossement entre les actifs et les passifs.

L'approche retenue pour l'évaluation d'une prime de liquidité au titre des actifs obligataires est comparable à la méthode suggérée par l'EIOPA dans le cadre de sa revue de Solvabilité II tant au niveau du calibrage (caractère macroéconomique des probabilités de défauts sous-jacents aux *spreads* de crédit) qu'au niveau de la comparaison des portefeuilles. La prime de liquidité des actifs obligataires est estimée selon un modèle communément utilisé dans le cadre du *Volatility Adjustment*.

Le Groupe a fait le choix de retenir les classes d'actifs suivantes sur le périmètre diversifié :

- classe immobilier et infrastructure : ces deux catégories sont détenues en moyenne sur du long terme justifiant leur niveau d'illiquidité relativement important au regard des autres classes d'actifs diversifiés ;
- classe action : cette classe a été retenue, entre autres, au regard de la différence significative de volatilité entre le portefeuille et celle du marché. La volatilité du marché n'étant pas censée avoir une incidence significative sur le portefeuille actions car ce dernier bénéficie d'un niveau de volatilité plus faible et plus stable que le marché en moyenne, en grande partie grâce à la politique de gestion des filiales d'assurance.

Ajustement pour risques non financiers (RA)

L'estimation de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs fait l'objet d'un ajustement explicite au titre du risque non financier (risque assurance uniquement), afin de refléter l'indemnité exigée par le Groupe pour supporter l'incertitude sur le montant et l'échéancier des flux de trésorerie (primes, sinistres, prestations, frais...).

Afin de déterminer cet ajustement, le Groupe a fait le choix d'un centile fixe et commun à l'ensemble des filiales et des risques identifiés.

Le Groupe définit le RA selon un niveau de confiance de 80 % à l'ultime. Ce niveau de confiance représente la meilleure vision du Groupe en termes d'exposition au risque non financier dans un environnement comptable. Il est également en ligne avec l'horizon du *business plan*, égal à cinq ans. L'horizon du *business plan* (cinq ans) a été défini afin d'avoir la capacité de mettre en œuvre, sur cette durée, une stratégie visant à limiter les risques que ses objectifs ne soient pas atteints sur la période, autrement dit faire appel aux métriques adéquates pour minimiser son incertitude.

Le quantile est estimé selon la méthode *Value At Risk* – VaR, qui consiste en la détermination, pour un centile donné, de la perte attendue sur les engagements de l'assureur en supposant une distribution statistique connue des facteurs de risque.

Cet ajustement est comptabilisé en Produit net bancaire, sur la ligne « Charges afférentes aux contrats d'assurance émis ».

Marge sur services contractuels (CSM)

La CSM d'un groupe de contrats représente le profit attendu que le Groupe comptabilisera au compte de résultat à mesure qu'il fournira les services prévus aux contrats d'assurance.

Elle est déterminée par différence entre les primes reçues retraitées des frais d'acquisition déjà décaissés et les flux d'exécution des contrats (BE et RA).

À la première comptabilisation, aucun produit ni charge n'est constaté en résultat, sauf en cas de contrat déficitaire (onéreux) où la perte attendue (CSM négative) est alors comptabilisée immédiatement en résultat. Cette composante de pertes (*Loss Component*) est suivie jusqu'à la décomptabilisation du contrat ou bien lorsque le contrat redevient profitable.

Évaluation ultérieure

À chaque date de clôture, la valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance est réestimée et est égale à la somme :

- du passif au titre de la couverture restante (*Liability for Remaining Coverage*, LRC) constitué des flux de trésorerie d'exécution afférents aux services futurs affectés au groupe à cette date et, de la marge sur services contractuels du groupe à cette date ;
- du passif au titre des sinistres survenus (*Liability for Incurred Claims*, LIC) constitué des flux de trésorerie d'exécution pour les sinistres survenus et les autres charges afférentes qui n'ont pas encore été payés, y compris les sinistres survenus mais non encore déclarés.

Les variations des flux de trésorerie d'exécution sont comptabilisées comme suit :

- relatives aux services futurs : comptabilisées en contrepartie de la CSM (ou comptabilisées dans le résultat des activités d'assurance si le groupe est déficitaire) ;
- relatives aux services courants ou passés : comptabilisées en résultat des activités d'assurance ;
- effet de la valeur temps de l'argent, du risque financier et de leurs variations sur les flux de trésorerie futurs : comptabilisés dans les produits financiers ou charges financières d'assurance.

La marge sur services contractuels est par ailleurs reconnue en résultat selon des unités de couverture reflétant la quantité de service fourni et la durée de couverture attendue pour les contrats restants au sein du groupe de contrats.



Les unités de couverture sont déterminées, à la fin de chaque période de *reporting*, de manière prospective en prenant en compte :

- la quantité de prestations fournies par les contrats du groupe ;
- la période de couverture attendue des contrats du groupe ; et
- la probabilité de survenance d'événements assurés, uniquement dans la mesure où ils affectent la période de couverture attendue des contrats du groupe.

Elles sont utilisées pour allouer les revenus et les dépenses à chaque période de *reporting*. Les revenus sont reconnus au rythme du service de la couverture fournie dans chaque période, tandis que les dépenses sont reconnues sur la base des coûts attendus associés à la couverture fournie.

À titre d'exemple, les unités de couverture suivantes ont été retenues pour les principaux types de contrat :

- épargne et retraite : provisions mathématiques ;
- emprunteur : capital restant dû, capitaux sous risques ;
- prévoyance individuelle :
 - risque obsèques : capital assuré, capitaux sous risques,
 - risque dépendance : capital équipement, nombre de contrats,
 - temporaire décès : primes ;
- prévoyance collective : contrats annuels, la CSM est intégralement amortie sur l'exercice.

La CSM de chaque groupe de contrats est calculée à chaque date de clôture de la manière suivante, selon qu'il s'agisse de contrats sans éléments de participation directe (modèle général) ou de contrats avec éléments de participation directe (modèle VFA) :

Évaluation selon le modèle général (BBA)

À chaque date d'arrêté, la valeur comptable de la marge sur services contractuels est ajustée pour tenir compte notamment, pour l'ensemble des contrats :

- de l'effet des nouveaux contrats ajoutés au groupe ;
- des intérêts capitalisés sur la valeur comptable de la marge au taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur initiale de la marge ;
- de la réestimation des flux de trésorerie d'exécution (valeur actualisée des montants à recevoir et à verser en lien avec les services d'assurance fournis sur la période de couverture restante, hors estimations des montants à régler sur les sinistres déjà survenus qui font l'objet d'une évaluation séparée) ;
- du montant comptabilisé en produits d'assurance en raison de la fourniture des services d'assurance prévus aux contrats d'assurance au cours de la période (amortissement).

Dans le cas de contrats qui deviennent onéreux, après consommation de la marge sur services contractuels, la perte est constatée sur la période. Dans le cas des contrats onéreux qui redeviennent profitables du fait de changements favorables d'hypothèses, la marge sur services contractuels n'est reconstituée qu'après compensation de l'élément de perte.

Évaluation selon le modèle *Variable Fee Approach* (VFA)

L'approche des honoraires variables (modèle VFA) est obligatoire pour les contrats à participation directe. Il s'agit de la méthode comptable la plus utilisée par le Groupe.

Cette approche traduit comptablement la nature spécifique des services fournis par les contrats d'assurance avec éléments de participation directe, c'est-à-dire les contrats pour lesquels l'assureur est tenu de reverser une partie de son revenu financier à l'assuré.

Ce modèle est prescrit pour les groupes de contrats participatifs qui répondent aux trois critères suivants :

- les clauses contractuelles précisent que le titulaire du contrat possède une participation dans un portefeuille d'actifs spécifié ;

- l'assureur prévoit de verser à l'assuré un montant égal à une part significative de la juste valeur des rendements du portefeuille d'actifs spécifié ;
- une part significative des prestations que l'entité s'attend à payer à l'assuré devrait varier avec la juste valeur du portefeuille d'actifs spécifié.

Sur le périmètre épargne-retraite en VFA, afin d'assurer une bonne transcription dans le temps du rattachement des unités de couverture à chaque exercice, le Groupe effectue un retraitement pour l'allocation de la CSM en résultat au titre des résultats fournis sur la période. Ce retraitement vise principalement à mieux appréhender les effets économiques non pris en compte dans l'évaluation initiale de la CSM en appréhendant tous les services rendus (gestion des actifs et performance). Ce retraitement est effectué pour chacun des portefeuilles épargne-retraite géré en VFA, profitable à la date d'arrêté, via une approche long terme basée sur la prise en compte d'une prime de risque et le coût des options et garanties.

La norme permet l'utilisation d'instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat (notamment des dérivés) ou des contrats de réassurance détenus pour atténuer l'effet de la valeur temps de l'argent et du risque financier découlant des contrats participatifs directs. La mesure d'atténuation des risques trouve principalement à s'appliquer au sein du Groupe sur les contrats de réassurance détenus.

Lorsque les conditions sont remplies, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les éléments suivants au sein de la CSM, comme cela aurait dû être le cas selon le modèle VFA, mais de les comptabiliser en résultat, afin de les compenser avec les variations de valeur des instruments de « couverture » utilisés. Cette option concerne :

- le montant correspondant à la part revenant au Groupe de la juste valeur des éléments sous-jacents ;
- les variations de l'effet de la valeur temps de l'argent et des risques financiers qui ne résultent pas des éléments sous-jacents.

Ainsi, le Groupe met en œuvre ces dispositions en ajustant la CSM des affaires directes de l'écart avec l'ajustement de CSM de cession calculée selon les modèles VFA et modèles BBA. Le montant de charges financières correspondant à l'effet d'atténuation des risques est constaté en totalité en résultat net de la période car l'option OCI n'est pas appliquée sur les traités de réassurance détenus par le siège.

Cette mise en œuvre de la norme permet de répondre, principalement dans le cas des contrats de réassurance cédée de contrats VFA, à l'objectif de suppressions des écarts induits par une différence de valorisation entre la cession et le sous-jacent et permet de ressortir l'effet d'atténuation des risques.

2.1.3.2.6.2 Modèle PAA

La méthode d'affectation des primes (modèle PAA) est un modèle d'évaluation optionnel qui permet d'évaluer de manière simplifiée le passif au titre de la couverture restante d'un groupe de contrats d'assurance si l'un des deux critères d'éligibilité suivants est satisfait à la date de création du groupe :

- dès lors que l'évaluation de la valeur des passifs à la souscription du groupe de contrats ne diffère pas de façon matérielle de celle obtenue avec le modèle général. Le paragraphe 54 de la norme précise les cas dans lesquels cette condition ne peut pas être vérifiée ; ou
- la période de couverture est inférieure ou égale à un an.

Conformément au paragraphe 69 de la norme IFRS 17, ce modèle comptable peut également être appliqué aux traités de réassurance émis ou détenus sous réserve du respect des mêmes critères.

Les trois blocs du passif du modèle général sont remplacés par une Provision pour primes non acquises (formation).

Le passif initial comptabilisé est égal aux primes reçues, diminué des coûts d'acquisition payés, plus ou moins tout montant découlant de la décomptabilisation de tout actif au titre de flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition.

Il est ensuite ajusté en fonction :

- des passifs enregistrés dans le cadre de sinistres survenus de la même façon que pour les modèles BBA ou VFA ; et
- de la couverture restante.

2.1.3.2.7 Évaluation des contrats de réassurance

Cette section décrit les particularités des modèles d'évaluation appliqués par le groupe Caisse des Dépôts aux traités de réassurance détenus et émis conformément à la norme IFRS 17.

2.1.3.2.7.1 Définition des portefeuilles de réassurance acceptée (émis)

Les acceptations en réassurance consistent en la prise en charge par le Groupe de certains risques d'assurance souscrits par d'autres sociétés, et induisent la comptabilisation de groupes de contrats de réassurance émis.

La norme IFRS 17 ne contient pas de dispositions spécifiques au traitement comptable des contrats de réassurance émis. En conséquence, les dispositions relatives à la comptabilisation et l'évaluation des contrats d'assurance s'appliquent.

La position du Groupe est de ne pas créer de portefeuilles IFRS 17 spécifiques à la réassurance acceptée.

2.1.3.2.7.2 Définition des portefeuilles de réassurance détenus (cession)

Les cessions de réassurance correspondent au transfert du risque d'assurance, ainsi que des primes correspondantes, vers d'autres réassureurs qui partageront les risques.

La position du Groupe est d'aligner la définition des portefeuilles sur celle des portefeuilles d'assurance directe. En effet, il est considéré que les traités étant en quote-part, les risques au sein d'un portefeuille sont mécaniquement similaires au niveau des engagements cédés s'ils sont jugés similaires aux portefeuilles d'assurance directe. Enfin, le regroupement de plusieurs traités de réassurance dans un même portefeuille permet au Groupe de considérer qu'ils sont gérés ensemble au sens où l'objectif commun est d'atténuer les risques sur un portefeuille de contrats sous-jacents eux-mêmes gérés comme un ensemble.

2.1.3.2.7.3 Frontières des contrats

Les flux à l'intérieur de la frontière des contrats pour les contrats de réassurance détenus sont ceux qui résultent des droits substantiels ou des obligations substantielles du Groupe en tant que cédante.

Pour les contrats de réassurance détenus, le droit substantiel de la cédante est de recevoir des services de la part du réassureur. Ce droit substantiel cesse dès lors que :

- le réassureur a la capacité de réviser le prix ou le niveau de garantie relatifs aux engagements qui lui sont transférés de sorte à refléter pleinement le risque ;
- le réassureur a le droit de mettre fin à la couverture. L'obligation substantielle de la cédante est de payer les éléments dus aux réassureurs.

Le groupe Caisse des Dépôts prend en compte, dans le calcul du BE, du RA et de la CSM, l'effet de la réassurance sur des contrats sous-jacents non encore comptabilisés par la cédante, même si ces contrats sont émis avant le traité de réassurance qui les couvre.

2.1.3.2.7.4 Modèle d'évaluation

Les traités de réassurance détenus ou émis appliquent le modèle BBA et PAA si les critères d'éligibilité sont satisfaits.

Dans tous les cas, ils ne sont donc pas éligibles à la méthode des honoraires variables (VFA) car ils n'incluent pas d'éléments de participation directe.

Pour les activités en France du Groupe, l'ensemble des traités de réassurance sont valorisés selon le modèle général BBA.

Les contrats de réassurance sont conçus pour couvrir les sinistres encourus en vertu des contrats sous-jacents souscrits au cours d'une période déterminée.

L'évaluation des contrats de réassurance détenus suit un principe d'effet miroir aux contrats d'assurance sous-jacents :

- les flux de trésorerie d'exécution sont estimés en utilisant des hypothèses cohérentes pour évaluer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs du groupe de contrats et celle des flux de trésorerie futurs des groupes de contrats d'assurance sous-jacents ;
- l'ajustement du risque non financier représente le montant du risque transféré par le détenteur du groupe de contrats de réassurance, à l'émetteur de ces contrats. Le risque de non-exécution du réassureur n'étant pas un risque transféré par la cédante, celui-ci n'est pas intégré dans l'ajustement pour risque des contrats mais dans les estimations des flux de trésorerie ;
- la CSM évaluée à l'origine n'est pas considérée comme les profits non acquis à l'origine mais, comme un coût net (profit net dans certains cas) lors de l'achat du groupe de contrats de réassurance détenus. Les coûts et profits nets de réassurance sont étalés, sur la période de couverture des contrats de réassurance.

La marge sur services contractuels est ajustée et un produit est comptabilisé en conséquence, lorsqu'une perte est comptabilisée lors de la comptabilisation initiale d'un groupe de contrats d'assurance sous-jacents déficitaire ou lors de l'ajout de contrats d'assurance sous-jacents déficitaires au groupe.

2.1.3.2.8 Décomptabilisation et modification des contrats

Un contrat d'assurance est décomptabilisé par le groupe Caisse des Dépôts lorsque :

- le contrat d'assurance est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation qui y est précisée expire ou qu'elle est acquittée ou résiliée ; ou que
- les conditions apportées au contrat sont modifiées, et que ce changement entraîne la décomptabilisation du contrat initial et la comptabilisation du nouveau contrat modifié.

2.1.3.2.9 Mesures d'atténuation des risques

La norme permet l'utilisation d'instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat (notamment des dérivés) ou des contrats de réassurance détenus pour atténuer l'effet de la valeur temps de l'argent et du risque financier découlant des contrats participatifs directs. La mesure d'atténuation des risques trouve principalement à s'appliquer au sein du Groupe sur les contrats de réassurance détenus.



Lorsque les conditions sont remplies, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les éléments suivants au sein de la CSM, comme cela aurait dû être le cas selon le modèle VFA, mais de les comptabiliser en résultat, afin de les compenser avec les variations de valeur des instruments de « couverture » utilisés. Cette option concerne :

- le montant correspondant à la part revenant au Groupe de la juste valeur des éléments sous-jacents ;
- les variations de l'effet de la valeur temps de l'argent et des risques financiers qui ne résultent pas des éléments sous-jacents.

Ainsi, le Groupe met en œuvre ces dispositions en ajustant la CSM des affaires directes de l'écart avec l'ajustement de CSM de cession calculée selon les modèles VFA et modèles BBA. Le montant de charges financières correspondant à l'effet d'atténuation des risques est constaté en totalité en résultat net de la période car l'option OCI n'est pas appliquée sur les traités de réassurance détenus par le siège.

Cette mise en œuvre de la norme permet de répondre, principalement dans le cas des contrats de réassurance cédée de contrats VFA, à l'objectif de suppressions des écarts induits par une différence de valorisation entre la cession et le sous-jacent et permet de ressortir l'effet d'atténuation des risques.

2.1.3.2.10 Marge intragroupe

Le groupe La Banque Postale, contrôlé par le groupe Caisse des Dépôts, distribue et gère, pour le compte de ses filiales, des contrats d'assurance. Cette activité génère des frais de distribution et de gestion dans les comptes aux bornes du Groupe.

De leur côté, les filiales d'assurance versent des commissions à La Banque Postale, au titre de la distribution et de la gestion des contrats d'assurance. Ces commissions incorporent également une marge facturée par La Banque Postale à ses filiales.

Sous IFRS 17, le *Best Estimate* incorpore l'ensemble des frais rattachables aux activités d'assurance. Ces frais incluent notamment les frais de distribution de gestion des contrats d'assurance. Au niveau des filiales d'assurance, ce sont donc les commissions, y compris la marge, qui vont être incluses dans le *Best Estimate*.

Toutefois, au niveau du Groupe, cette marge ne doit pas être incorporée dans le *Best Estimate*, car elle représente un profit et non un coût. Elle doit donc être intégrée dans la CSM.

Par conséquent, la CSM groupe diffère de la CSM aux bornes des filiales d'assurance. Elle intègre une composante représentative de la marge intragroupe, qui est déterminée en appliquant aux commissions de distribution et de gestion un coefficient d'exploitation calculé à partir du coût des produits d'assurance constatés par la banque. Cette marge est intégrée dans la CSM aux bornes du groupe La Banque Postale.

2.1.3.2.11 Présentation dans les états financiers

2.1.3.2.11.1 Présentation au bilan

Le Groupe présente séparément au bilan la valeur comptable des portefeuilles de :

- contrats d'assurance émis qui sont des actifs ;
- contrats d'assurance émis qui sont des passifs ;
- contrats de réassurance détenus qui sont des actifs ;
- contrats de réassurance détenus qui sont des passifs.

2.1.3.2.11.2 Présentation au résultat

Produits des contrats d'assurance émis

Les revenus des contrats d'assurance reflètent le montant auquel le Groupe s'attend à avoir droit en échange des prestations de services fournis dans le cadre des contrats. Les revenus enregistrés sur la période comprennent le montant représentatif de la prime reçue en couverture des charges de services d'assurance et de la marge attendues en lien avec les services rendus sur la période.

Charges afférentes aux contrats d'assurance émis

Les charges afférentes aux activités d'assurance découlant des contrats d'assurance émis sont généralement comptabilisées en résultat lorsqu'elles sont encourues.

Les charges enregistrées sur la période comprennent les charges sur les sinistres survenus au titre des services rendus sur la période ou lors des périodes passées et, d'autres montants tels que l'amortissement des frais d'acquisition d'assurance, les pertes sur contrats déficitaires ainsi que leurs reprises.

Les paiements relatifs aux composantes investissement sont exclus des charges des activités d'assurance.

Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus

Les produits et charges sont représentatifs des montants recouverts auprès des réassureurs et de l'affectation des primes versées au titre de cette couverture.

Produits financiers ou charges financières d'assurance

Les produits financiers ou charges financières d'assurance sont constitués des variations de la valeur comptable des groupes de contrats d'assurance et de réassurance résultant des effets de la valeur temps de l'argent, du risque financier et de leurs variations.

La norme IFRS 17 offre une option comptable pour la comptabilisation des produits ou charges financières des contrats d'assurance qui peuvent être présentés soit en totalité dans le compte de résultat, soit de manière ventilée entre le compte de résultat et les autres éléments du résultat global (OCI).

Ce choix de méthode comptable est appliqué au niveau de chaque portefeuille de contrats.

L'option OCI permet, dans certaines conditions, de comptabiliser les changements de valeur des passifs d'assurance directement par capitaux propres plutôt que de les reconnaître en résultat. Elle concerne principalement les effets de changement de taux d'actualisation des passifs.

Cette option est applicable pour les contrats d'assurance qui répondent à certaines conditions, notamment en ce qui concerne la façon dont les actifs sont gérés et la façon dont les obligations sont évaluées. L'option OCI doit être choisie de manière cohérente pour tous les contrats d'un même portefeuille IFRS 17. Pour les contrats participatifs, cette option est applicable pour des contrats répondant à certaines conditions, en particulier concernant la détention des actifs sous-jacents.

Le Groupe applique cette option en miroir de la comptabilisation dans les autres éléments du résultat global des actifs sous-jacents en représentation des engagements d'assurances.

En choisissant cette option OCI, le Groupe réduit la volatilité des résultats financiers liés aux fluctuations de la valeur de marché des actifs. Ce qui est particulièrement utile pour les contrats d'assurance à long terme qui sont exposés à des risques de marché. Cette option permet notamment d'isoler en OCI les effets de variation de taux sur les passifs des contrats d'assurance et donc d'insensibiliser le résultat net d'assurance de la volatilité induite par l'évaluation des passifs au taux courant à chaque période.

2.1.3.3 Participations dans les entreprises mises en équivalence

Les participations du groupe Caisse des Dépôts dans ses coentreprises et ses entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Dans le cadre de la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une coentreprise ou une entreprise associée est initialement comptabilisée au coût et est ensuite ajustée pour prendre en compte les changements postérieurs à l'acquisition dans la quote-part de l'actif net détenu attribuable au Groupe. L'écart d'acquisition afférent à la coentreprise et à l'entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Au compte de résultat, le poste « Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence » reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de la coentreprise et de l'entreprise associée.

Après l'application de la méthode de la mise en équivalence, la participation du groupe Caisse des Dépôts dans une coentreprise ou une entreprise associée est dépréciée et une perte de valeur est comptabilisée s'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de la participation (événement générateur de perte) et que ce ou ces événements générateurs de pertes ont une incidence sur les flux de trésorerie futurs estimés de la participation qui peut être estimée de façon fiable. Les pertes attendues par suite d'événements futurs ne sont en revanche pas comptabilisées.

S'il existe une indication objective de dépréciation, c'est la totalité de la participation mise en équivalence qui fait l'objet d'un test de dépréciation selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs ». Une dépréciation est dès lors comptabilisée si la valeur recouvrable,

correspondant à la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité, est inférieure à la valeur comptable.

Lorsqu'une dépréciation est constatée, elle est affectée à la participation mise en équivalence au bilan, ce qui autorise par conséquent la reprise ultérieure de la dépréciation en cas d'amélioration de la valeur d'utilité ou de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Elle est comptabilisée au compte de résultat en « Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence ».

Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entité mise en équivalence est égale ou supérieure à ses intérêts dans cette entité, le groupe Caisse des Dépôts cesse de prendre en compte sa quote-part dans les pertes à venir. La participation est alors présentée pour une valeur nulle. Les pertes supplémentaires de la coentreprise ou de l'entreprise associée sont provisionnées uniquement lorsque le Groupe a une obligation légale ou implicite de le faire ou lorsqu'il a effectué des paiements pour le compte de l'entité.

Lorsqu'une participation dans une coentreprise devient une participation dans une entreprise associée ou inversement, les intérêts conservés ne sont pas réévalués. Il en est de même en cas d'acquisition ou de cession partielle ne modifiant pas la nature du contrôle.

Les plus ou moins-values dégagées lors des cessions des participations dans les entreprises mises en équivalence sont comptabilisées au compte de résultat en « Gains ou pertes nets sur autres actifs ».

2.1.3.4 Actifs non courants et dettes liées destinés à être cédés et abandon d'activité

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Les actifs et passifs concernés sont reclassés dans les postes du bilan dédiés lorsqu'il est hautement probable que l'actif doit être cédé dans un horizon de douze mois.

Dès lors qu'ils sont classés dans ces catégories, les actifs non courants et groupes d'actifs et de passifs sont évalués au plus bas de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les actifs concernés cessent d'être amortis. Les actifs financiers restent toutefois évalués selon les principes de la norme IFRS 9.

En cas de perte de valeur constatée sur un actif ou un groupe d'actifs et de passifs, une dépréciation est constatée en résultat. Les pertes de valeur comptabilisées à ce titre sont réversibles.

Une activité est considérée comme abandonnée quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque la cession peut être qualifiée d'abandon d'activité. Les résultats des activités abandonnées sont présentés sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées, comprenant le résultat net après impôt des activités abandonnées jusqu'à la date de cession et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession de l'activité.

2.1.3.5 Opérations en devises

À la date d'arrêt, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis au cours de clôture dans la monnaie de fonctionnement de chaque entité du Groupe.

Les écarts de change résultant de cette conversion sont comptabilisés en résultat. Toutefois, pour les actifs monétaires classés dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres, seule la composante de l'écart de change calculée sur le coût amorti de ces actifs est comptabilisée en résultat, le complément étant enregistré en capitaux propres.

En ce qui concerne les éléments non monétaires :

- les éléments au coût historique sont évalués au cours de change au jour de la transaction ;
- les éléments à la juste valeur sont convertis au cours de change à la date à laquelle cette juste valeur a été évaluée.

Les écarts de change relatifs aux éléments non monétaires sont comptabilisés en résultat si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est enregistré en résultat et en capitaux propres si le gain ou la perte sur l'élément non monétaire est enregistré en capitaux propres.

2.1.3.6 Avantages du personnel

Les avantages consentis au personnel du groupe Caisse des Dépôts sont répartis selon quatre catégories :

- les avantages à court terme tels que les salaires, les congés annuels, l'abondement, l'intéressement et la participation ;

- les avantages postérieurs à l'emploi : régimes de retraite, indemnités de fin de carrière, dispositifs d'aménagement de fin de carrière, couverture médicale ;



- les autres avantages à long terme tels que les médailles du travail, les gratifications liées à l'ancienneté et les comptes épargne-temps ;
- les indemnités de cessation d'emploi.

2.1.3.6.1 Avantages à court terme

Les avantages à court terme sont les avantages du personnel dont le règlement est attendu dans les douze mois qui suivent la clôture de l'exercice au cours duquel les salariés ont rendu les services correspondants. Le Groupe comptabilise un passif et une charge au titre des avantages à court terme au personnel lorsqu'il existe une obligation contractuelle ou si, du fait d'une pratique passée, il y a une obligation implicite.

2.1.3.6.2 Avantages postérieurs à l'emploi

Parmi les avantages postérieurs à l'emploi, sont distingués les régimes à cotisations définies et les régimes 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 ainsi, libèrent le groupe 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 le groupe 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.

Conformément à la norme IAS 19, ces engagements sont évalués en fonction d'un ensemble d'hypothèses actuarielles, financières et démographiques, selon la méthode dite des unités de crédit projetées. Cette méthode consiste à affecter, à chaque année d'activité du salarié, une charge correspondant aux droits acquis sur l'exercice. Cette charge est déterminée sur la base de la prestation future actualisée.

Le taux d'actualisation retenu par le groupe Caisse des Dépôts est déterminé par référence aux taux d'intérêt des obligations d'entreprises de première catégorie pour des durations équivalentes à celles de l'engagement des zones monétaires concernées.

Par conséquent, le montant de la provision destinée à couvrir les engagements concernés est égal à la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture, calculée selon la méthode actuarielle préconisée, et diminuée, le cas échéant de la juste valeur des actifs alloués à la couverture de ces engagements.

2.1.3.7 Provisions sur engagements sur les contrats d'épargne logement

Les engagements liés aux comptes épargne logement (CEL) et plans épargne logement (PEL), présentés dans le poste « Dettes envers la clientèle », peuvent avoir des conséquences potentiellement défavorables pour le Groupe et font alors l'objet de provisions présentées au passif du bilan dans le poste « Provisions », dont les variations sont enregistrées en produit net bancaire au sein de la marge d'intérêts.

Les provisions sont estimées sur la base de statistiques comportementales des clients, de données de marché pour chaque génération de plan afin de couvrir les charges futures liées aux conditions potentiellement défavorables de ces produits par rapport aux taux d'intérêt offerts à la clientèle des particuliers pour des produits similaires mais non réglementés en termes de rémunération. Elles ne sont relatives qu'aux seuls engagements liés aux comptes et plans d'épargne logement existant à la date de calcul de la provision.

La provision constituée est ajustée à chaque arrêté en fonction de l'évolution de la dette actuarielle de ces engagements.

Les éléments de réévaluation du passif (de l'actif) net au titre des prestations définies sont comptabilisés immédiatement et en totalité en capitaux propres dans le poste « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres », sans aucune possibilité de recyclage en résultat lors des exercices ultérieurs. Ils comprennent les écarts actuariels (résultant des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience) ainsi que le rendement des actifs du régime et la variation de l'effet du plafonnement éventuel de l'actif (en excluant les montants pris en compte dans le calcul des intérêts nets sur le passif (l'actif) net au titre des prestations définies).

La charge annuelle comptabilisée en frais de personnel au titre des régimes à prestations définies est représentative :

- des coûts des services rendus au cours de l'exercice par les salariés ;
- des coûts des services passés résultant des éventuelles modifications ou réductions de régimes, ainsi que les profits ou pertes résultant de liquidations éventuelles de régimes ;
- des intérêts nets liés à l'actualisation du passif (actif) net au titre des prestations définies. Le rendement attendu des actifs est évalué en utilisant un taux d'intérêt identique au taux d'actualisation de la provision.

À l'étranger, il existe divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent l'employeur et les salariés. Les engagements correspondants sont, selon le cas, versés à des fonds de pension propres aux sociétés ou comptabilisés dans les comptes des sociétés concernées.

2.1.3.6.3 Autres avantages à long terme

Les avantages à long terme désignent les avantages, autres que les avantages à court terme, les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de cessation d'emploi, dont le règlement intégral n'est pas attendu dans les douze mois qui suivent la clôture de l'exercice au cours duquel les salariés ont rendu les services correspondants.

La méthode d'évaluation actuarielle est similaire à celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies, au traitement près des écarts actuariels qui sont comptabilisés immédiatement dans le résultat de l'exercice.

Les provisions sont calculées sur chaque génération de plans d'épargne logement d'une part, sans compensation entre les engagements relatifs à des générations différentes de plans d'épargne logement, et sur l'ensemble des comptes d'épargne logement qui constituent une seule et même génération d'autre part.

Sur la phase d'épargne, les engagements provisionnables sont évalués par différence entre les encours d'épargne moyens attendus et les encours d'épargne minimum attendus, ces deux encours étant déterminés statistiquement en tenant compte des observations historiques des comportements effectifs des clients.

Sur la phase crédit, les engagements provisionnables incluent les encours de crédits déjà réalisés mais non encore échus à la date d'arrêté ainsi que les crédits futurs considérés comme statistiquement probables sur la base des encours au bilan à la date de calcul d'une part et des observations historiques des comportements effectifs des clients d'autre part.

Une provision est constituée dès lors que les résultats futurs prévisionnels actualisés sont négatifs pour une génération donnée.

Ces résultats sont mesurés par référence aux taux offerts à la clientèle particulière pour des instruments d'épargne et de financement équivalents, en cohérence avec la durée de vie estimée des encours et leur date de mise en place.

2.1.3.8 Paiements fondés sur des actions

Les paiements fondés sur des actions sont constitués par les paiements fondés sur des instruments de capitaux propres uniquement émis par des filiales du Groupe, qu'ils soient dénoués par la remise d'instruments de capitaux propres ou un versement de numéraire dont le montant dépend de l'évolution de la valeur des actions.

Les plans de paiements fondés sur des actions, initiés par des entités du groupe Caisse des Dépôts, sont principalement du type de ceux dont le dénouement est réalisé par attribution d'instruments de capitaux propres.

Les souscriptions d'actions proposées aux salariés dans le cadre de plans d'épargne entreprise relèvent également des dispositions de la norme IFRS 2.

L'avantage consenti aux salariés correspond à la différence entre la juste valeur de l'action acquise et le prix d'acquisition payé par le salarié à la date de souscription, multipliée par le nombre d'actions souscrites. À chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, elle comptabilise au compte de résultat l'impact de la révision de ses estimations avec un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

2.1.3.9 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles inscrites au bilan correspondent aux immobilisations d'exploitation et sont comptabilisées selon les normes IAS 16 « *Immobilisations corporelles* », IAS 36 « *Dépréciation d'actifs* » et IAS 38 « *Immobilisations incorporelles* ».

Les immobilisations d'exploitation sont enregistrées initialement 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.

Les terrains ne sont pas amortis. Les autres actifs sont amortis lorsqu'ils sont mis en service selon la méthode linéaire afin de ramener, en constatant une charge annuelle d'amortissement, le coût de chaque actif à sa valeur résiduelle compte tenu de sa durée d'utilité.

Les subventions d'investissement sont enregistrées en déduction de la valeur des immobilisations.

Lorsqu'une immobilisation est composée de plusieurs éléments ayant une utilisation différente, pouvant faire l'objet de remplacement à des intervalles réguliers ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent, chaque élément significatif est comptabilisé séparément et amorti sur sa durée d'utilité.

S'agissant du parc immobilier, les composants et les durées d'amortissement suivants ont été retenus par le groupe Caisse des Dépôts :

- gros œuvre : de 20 à 100 ans ;
- couverture/façade : de 20 à 60 ans ;
- agencements : de 10 à 25 ans ;
- installations générales et techniques : de 10 à 25 ans ;
- gros entretien : 15 ans.

La valeur résiduelle, définie comme le montant net des coûts de sortie attendus, qu'une entité obtiendrait actuellement de la sortie de l'actif à la fin de sa durée d'utilité, est prise en compte dans la base amortissable lorsqu'elle est à la fois significative et mesurable.

Les logiciels et les coûts de développement (incluant les dépenses externes et les frais de personnel directement affectables aux projets) qui remplissent les critères d'immobilisation de la norme IAS 38 sont inscrits à l'actif et amortis sur une durée comprise entre trois ans et sept ans ou dix ans selon leur durée d'usage.

À chaque clôture, s'il existe un indice interne ou externe prouvant 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 recouvrable. En cas d'impossibilité d'estimer la valeur recouvrable de l'actif pris individuellement, le test de dépréciation est réalisé au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (JGT) à laquelle l'actif appartient.

Si la valeur recouvrable s'avère inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur recouvrable par le biais d'une dépréciation. Cette dépréciation est reprise en cas d'appréciation ultérieure de la valeur.

Les plus ou moins-values de cession des immobilisations sont comptabilisées dans le poste « Gains ou pertes nets sur autres actifs » au compte de résultat.

2.1.3.9.1 Relation clientèle

Dans le cadre de l'acquisition d'activités d'assurance, l'acquéreur doit évaluer à la juste valeur l'avantage offert par la relation clientèle au titre des contrats existants. Ainsi, pour les contrats dont les primes renouvelées peuvent être estimées de manière suffisamment fiable (et qui sont déjà évaluées dans le référentiel MCEV), un actif incorporel est reconnu au titre de la Relation clientèle. Cet actif incorporel est amorti de manière linéaire par segment selon sa durée d'utilité, estimée en fonction de la consommation des avantages futurs tels que projetés dans la MCEV :

- prévoyance individuelle Brésil : 10 ans ;
- prévoyance individuelle France : 15 ans.

Dans le cadre de l'acquisition d'activités de gestion d'actifs, l'acquéreur doit évaluer à la juste valeur l'avantage offert par la relation clientèle au titre des contrats existants. Ainsi, pour les mandats de gestion et les fonds dédiés gérés pour le compte de clients institutionnels, un actif incorporel est reconnu au titre de la Relation clientèle. Cet actif incorporel est amorti de manière linéaire selon sa durée d'utilité, estimée en fonction de l'estimation de l'écoulement du portefeuille (prise en compte d'hypothèses de taux de non-renouvellement des mandats).



2.1.3.9.2 Accords de distribution

La valeur d'un accord de distribution représente la valeur des flux futurs attendus des nouvelles affaires au sein du réseau d'un partenaire couvert par un accord de distribution. Ces actifs incorporels sont estimés en fonction des modalités spécifiques à chaque contrat de distribution. Ils sont amortis sur la durée de vie du contrat de distribution, en prenant en compte leur éventuelle valeur résiduelle.

2.1.3.10 Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou construction) détenu par le Groupe pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option proposée par IAS 40, le Groupe a choisi le modèle d'évaluation au coût pour ses immeubles, à l'exception des immeubles supports de contrats d'assurance avec éléments de participation directe ou de contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire évalués selon le modèle « Variable Fee Approach » (VFA), qui sont comptabilisés à la juste valeur.

La juste valeur des immeubles (hors supports de contrats en unités de compte) est par ailleurs communiquée en annexe. Cette juste valeur correspond à la valeur de réalisation des immeubles et des parts de sociétés immobilières non cotées.

2.1.3.11 Dépréciations des actifs incorporels non amortissables et des écarts d'acquisition

Les actifs ayant une durée d'utilité indéterminée (écarts d'acquisition et certains actifs incorporels) ne sont pas amortis et sont soumis à un test annuel de dépréciation.

Pour la mise en œuvre du test de dépréciation, les actifs sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT), qui représentent le niveau le plus fin générant des flux de trésorerie indépendants.

Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

La valeur recouvrable est la juste valeur de l'actif ou de l'UGT diminuée des coûts de sortie, ou sa valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure.

2.1.3.12 Contrats de location

Le groupe Caisse des Dépôts peut être bailleur ou preneur d'un contrat de location.

2.1.3.12.1 Contrats de location dont le groupe Caisse des Dépôts est bailleur

Les contrats de location sont analysés selon leur substance et leur réalité financière. Ils sont comptabilisés selon les cas soit en contrats de location-financement, soit en contrats de location simple.

Un contrat de location est classé en contrat de location-financement s'il transfère au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sous-jacent, que la propriété soit ou non finalement transférée.

Les dotations aux amortissements et les dépréciations relatives aux accords de distribution sont comptabilisées dans le poste « Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles » du compte de résultat.

2.1.3.10.1 Dépréciation des immeubles

À chaque date de clôture, l'existence d'un quelconque indice montrant une perte de valeur est appréciée. L'existence d'indications de pertes de valeur conduit le Groupe à estimer la valeur recouvrable de l'immeuble concerné et à procéder à un test de dépréciation.

La valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de vente. À l'issue du test de dépréciation, si la valeur recouvrable de l'actif est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation doit être comptabilisée. Dans le cas contraire, aucune dépréciation n'est à constater.

Si la valeur comptable excède la valeur recouvrable retenue, une perte de valeur, calculée par différence entre les deux montants, est comptabilisée par le biais d'une dépréciation dans le résultat de la période.

Les dépréciations ainsi constatées sur les immobilisations incorporelles à durée d'utilisation indéterminée sont reprises en résultat en cas de modification de l'estimation de la valeur recouvrable ou de la disparition des indices de dépréciation. En revanche, les dépréciations constatées sur les écarts d'acquisition relatifs aux filiales sont irréversibles.

Les critères utilisés pour classer des contrats en location-financement sont notamment :

- le transfert réel de la propriété de l'actif sous-jacent ;
- l'existence d'une option d'achat à terme à un prix suffisamment inférieur à la juste valeur de l'actif sous-jacent à la date à laquelle l'option devient exerçable ;
- la durée du contrat couvrant la majeure partie de la durée de vie économique de l'actif sous-jacent ;
- la valeur actualisée des paiements futurs s'élevant à la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif loué, à l'initiation du contrat ;
- la spécificité de l'actif loué le rendant impropre à un autre usage que celui fait par le preneur.

Un contrat de location est quant à lui classé en contrat de location simple s'il ne transfère pas au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sous-jacent.

Contrats de location-financement

Les contrats de location-financement sont assimilés à une vente d'immobilisation au preneur financée par un crédit accordé par le bailleur. L'analyse de la substance économique des opérations de location-financement conduit dès lors le bailleur à :

- sortir l'immobilisation louée du bilan ;
- constater une créance financière sur le client-preneur dans le poste « Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti » pour une valeur égale à la valeur actualisée au taux implicite du contrat des paiements de location à recevoir par le bailleur au titre du contrat de location, majorée de toute valeur résiduelle non garantie revenant au bailleur ;
- comptabiliser des impôts différés au titre des différences temporelles portant sur la créance financière et la valeur nette comptable de l'immobilisation louée ;
- décomposer les produits correspondant aux loyers entre d'une part les intérêts, d'autre part l'amortissement du capital.

Contrats de location simple

Le bailleur comptabilise les biens loués à l'actif du bilan dans les postes « Immeubles de placement » et « Immobilisations corporelles » en fonction de la nature de l'actif sous-jacent. Les produits de location sont quant à eux comptabilisés de manière linéaire en PNB dans le poste « Produits des autres activités » du compte de résultat.

2.1.3.12.2 Contrats de location dont le groupe Caisse des Dépôts est preneur

Les contrats de location sont comptabilisés au bilan à la date de mise à disposition de l'actif loué. Le preneur comptabilise un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué parmi les immobilisations pendant la durée estimée du contrat et une dette locative au titre de l'obligation de paiement des loyers sur cette même durée. Le droit d'utilisation est présenté, en fonction de l'actif sous-jacent loué, soit dans le poste « Immeubles de placement », soit dans le poste « Immobilisations corporelles » à l'actif du bilan. La dette locative est quant à elle présentée dans le poste « Comptes de régularisation et passifs divers » au passif du bilan.

2.1.3.13 Provisions

Les provisions enregistrées au passif du bilan du groupe Caisse des Dépôts, autres que celles relatives aux instruments financiers, aux engagements sur les contrats d'épargne logement et aux engagements sociaux, concernent principalement des provisions pour litiges, amendes et risques fiscaux.

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé, et qu'il est probable qu'une sortie de ressources, sans contrepartie au moins équivalente représentative d'avantages économiques, sera nécessaire

La durée de location d'un contrat correspond à la durée non résiliable du contrat de location ajustée des options de prolongation du contrat que le preneur est raisonnablement certain d'exercer et des options de résiliation que le preneur est raisonnablement certain de ne pas exercer. Elle ne peut pas être plus longue que la période pendant laquelle le contrat est exécutoire, le contrat n'étant plus exécutoire dès que le preneur et le bailleur ont chacun le droit unilatéral de résilier le contrat en s'exposant tout au plus à une pénalité négligeable.

La dette locative est comptabilisée pour un montant égal à la valeur actualisée des paiements de loyers sur la durée du contrat. Les paiements de loyers comprennent les loyers fixes, les loyers variables basés sur un taux ou un indice et les paiements que le preneur s'attend à payer au titre des garanties de valeur résiduelle, d'option d'achat ou de pénalité de résiliation anticipée. Les loyers variables qui ne dépendent pas d'un indice ou d'un taux sont exclus du calcul de la dette locative et sont comptabilisés dans le poste « Charges générales d'exploitation » du compte de résultat.

Le taux d'actualisation applicable pour le calcul de la dette locative et du droit d'utilisation est le taux d'endettement marginal du preneur sur la durée du contrat de location à la date de signature du contrat, lorsque le taux implicite n'est pas aisément déterminable.

La charge correspondant aux loyers est décomposée entre d'une part les intérêts et d'autre part l'amortissement du capital.

Le droit d'utilisation de l'actif est quant à lui évalué à la valeur initiale de la dette locative augmentée des coûts directs initiaux, des paiements d'avance et des coûts de remise en état. Il est amorti sur la durée estimée du contrat.

La dette locative et le droit d'utilisation peuvent être ajustés en cas de modification du contrat de location, de réestimation de la durée de location ou de révision des loyers liée à l'application d'indices ou de taux.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles des droits d'utilisation et des dettes locatives.

pour éteindre cette obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire, contractuel ou implicite. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actualisée à la date de clôture, dès lors que cette actualisation présente un caractère significatif. Quand il est procédé à une actualisation, le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation de la provision résultant de la désactualisation est comptabilisée en charges d'intérêt.



2.1.3.14 Impôts courants et différés

2.1.3.14.1 Impôts courants

La charge d'impôt courant est déterminée sur la base des bénéfices imposables de chaque entité fiscale consolidée en appliquant les taux et règles d'imposition en vigueur dans le pays d'implantation de l'entité.

Les actifs et passifs d'impôts courants reflètent la position des entités du Groupe liée au règlement de l'impôt courant vis-à-vis de l'administration fiscale de chacun des pays d'implantation des entités.

2.1.3.14.2 Impôts différés

Des impôts différés sont comptabilisés dès lors qu'une différence temporaire est identifiée entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, selon la méthode du report variable en utilisant les derniers taux d'imposition des réglementations fiscales adoptées ou quasi-adoptées. Les effets dus aux changements des taux d'impôt sont pris en compte lors de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté ou quasi-adopté.

2.1.3.15 Capital

Compte tenu de son statut, la Caisse des Dépôts n'a pas de capital.

2.1.3.16 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

Les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 15 depuis le 1^{er} janvier 2018.

Cette norme traite de la reconnaissance des revenus applicables à tous les contrats conclus avec des clients et ce quel que soit le secteur d'activité, à l'exception des contrats de location, des contrats d'assurance et des instruments financiers qui relèvent respectivement des normes IFRS 16, IFRS 17 et IFRS 9.

Le mode d'enregistrement des revenus dans le compte de résultat doit refléter le rythme de transfert au client du contrôle du bien ou du service vendu, et cela pour le montant auquel le vendeur s'attend à avoir droit en échange du bien ou du service. Ce mode d'enregistrement concerne aussi bien les ventes de biens et de marchandises, les prestations de service et les contrats à long terme.

L'approche développée par la norme IFRS 15 comprend cinq étapes successives, depuis l'identification du contrat conclu avec le client jusqu'à la reconnaissance du produit en résultat :

- l'identification du contrat ;
- l'identification des obligations de performance ;

2.1.3.17 Produits et charges d'intérêts

Les produits et charges d'intérêts sont comptabilisés au compte de résultat dans les postes « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilées » pour tous les instruments financiers évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, à savoir les prêts et emprunts sur les établissements de crédit et sur la clientèle, le portefeuille de titres au coût amorti, les dettes représentées par un titre, les dettes subordonnées ainsi que les dettes locatives. Sont également enregistrés les coupons courus et échus des instruments de dette comptabilisés dans le portefeuille d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres et des dérivés de couverture, étant précisé que les intérêts courus des dérivés de couverture de flux de trésorerie sont portés en compte de résultat symétriquement aux intérêts courus de l'élément couvert.

À titre d'exception, aucun impôt différé rattaché aux impôts sur le résultat découlant des règles du « Pilier 2 » ne doit être comptabilisé (cf. amendements à la norme IAS 12 « Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier 2 » – Règlement UE n° 2023/2468 du 8 novembre 2023).

Les calculs d'impôts différés sont effectués au niveau de chaque entité fiscale et les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs seront disponibles pour permettre leur imputation.

Certaines entités du Groupe, détenues directement ou indirectement, font partie d'un groupe d'intégration fiscale.

La charge d'impôt est constatée au compte de résultat sauf pour les éléments qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres. Dans ce cas, elle est aussi comptabilisée en capitaux propres.

Le calcul des impôts différés ne fait pas l'objet d'une actualisation.

- la détermination du prix de transaction ;
- l'allocation du prix de transaction aux obligations de performance ; et
- la comptabilisation des produits lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

En fonction des modalités de transfert du contrôle des biens et des services promis au client, le produit est comptabilisé :

- soit à une date donnée dans le temps, quand le contrôle des biens et des services est transféré au client à une date donnée ; ou
- soit de manière progressive, qui reflète la manière dont l'obligation de prestation est remplie par le vendeur.

Les entités du groupe Caisse des Dépôts ayant une activité industrielle et commerciale sont principalement concernées par ces dispositions.

Les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients sont présentés au compte de résultat dans le poste « Produits des autres activités ».

En revanche, les intérêts courus et échus des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat (hors dérivés de couverture) sont comptabilisés dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat » du compte de résultat.

Conformément à la décision de l'IFRS IC de janvier 2015, les produits d'intérêts négatifs (charges) sur les actifs financiers ne répondent pas à la définition d'un revenu au sens d'IFRS 15. Ils sont ainsi comptabilisés dans le poste « Intérêts et charges assimilées » au compte de résultat, et non en diminution des produits d'intérêts dans le poste « Intérêts et produits assimilés », depuis le 1^{er} janvier 2021. Il en est de même pour les charges d'intérêts négatives (produits) sur les passifs financiers qui sont comptabilisés dans le poste « Intérêts et produits assimilés » au compte de résultat, depuis le 1^{er} janvier 2021.

2.1.3.18 Produits et charges de commissions

Conformément à la norme IFRS 15 « *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* », les produits de commissions sont reconnus en résultat en fonction des obligations de performance auxquelles ils se rattachent et de leur réalisation :

- les commissions rémunérant des services continus sont étalées en résultat sur la durée de la prestation (commissions sur moyens de paiement) ;
- les commissions rémunérant des services ponctuels sont intégralement enregistrées en résultat lorsque la prestation est réalisée ou l'acte exécuté (commissions sur mandats, commissions sur incidents de paiement) ;

- les produits variables de commissions ne peuvent être enregistrés en résultat que s'il est hautement probable que les montants enregistrés ne donneront pas lieu à un ajustement significatif à la baisse.

Ces commissions sont présentées dans les postes « Commissions (produits) » et « Commissions (charges) » du compte de résultat.

En revanche, les commissions considérées comme un complément d'intérêt (commissions d'octroi de crédit) font partie intégrante du taux d'intérêt effectif. Ces commissions sont donc comptabilisées parmi les produits et charges d'intérêts (postes « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilées » du compte de résultat) et non pas parmi les commissions.

2.1.3.19 Coût du risque de crédit

Le coût du risque de crédit comprend :

Pour les activités bancaires :

- les dotations et reprises sur les dépréciations des actifs financiers au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres recyclables ;
- les dotations et reprises sur les dépréciations des créances de location-financement ;
- les dotations et reprises relatives aux provisions sur les garanties financières données et sur les engagements de financement ;
- les décotes sur crédits restructurés, ainsi que les récupérations sur créances amorties ;
- les pertes sur créances irrécouvrables.

Dans ce cas, le coût du risque est présenté dans le poste « Coût du risque de crédit » en dehors du Produit net bancaire, au sein du résultat d'exploitation.

Pour les activités de l'assurance :

- les dotations et reprises sur les dépréciations des placements financiers et pertes sur créances irrécouvrables des placements financiers investis en contrepartie des contrats d'assurance.

Celles-ci sont présentées dans le poste « Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance » du Produit net bancaire.



2.2 Notes relatives au compte de résultat consolidé

2.2.1 Produits et charges d'intérêts

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---|---------------|-----------------|--------------|---------------|-----------------|--------------|
| | Produits | Charges | Net | Produits | Charges | Net |
| Instruments financiers évalués au coût amorti | 8 815 | (7 422) | 1 393 | 10 343 | (8 699) | 1 644 |
| Opérations avec les établissements de crédit | 3 094 | (1 334) | 1 760 | 5 000 | (1 612) | 3 388 |
| Opérations avec la clientèle | 3 851 | (2 978) | 873 | 3 513 | (4 104) | (591) |
| Titres au coût amorti | 1 870 | | 1 870 | 1 827 | | 1 827 |
| Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées | | (3 110) | (3 110) | 3 | (2 983) | (2 980) |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres | 5 412 | | 5 412 | 4 618 | | 4 618 |
| Opérations de couverture | 3 814 | (4 051) | (237) | 4 111 | (5 081) | (970) |
| Autres | | (165) | (165) | | (176) | (176) |
| TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS ET ASSIMILÉS | 18 041 | (11 638) | 6 403 | 19 072 | (13 956) | 5 116 |

2.2.2 Produits et charges de commissions

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Produits | Charges | Produits | Charges |
| Commissions sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés | 25 | (9) | 4 | (1) |
| Commissions sur opérations avec la clientèle | 1 320 | (7) | 1 348 | (5) |
| Commissions sur opérations sur titres et dérivés | 726 | (147) | 676 | (78) |
| Commissions sur autres prestations de services financiers | 526 | (282) | 549 | (283) |
| Autres commissions | 136 | | 112 | |
| TOTAL DES PRODUITS ET DES CHARGES NETS DE COMMISSIONS | 2 733 | (445) | 2 689 | (367) |

2.2.3 Gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | Total | Dont option | Total | Dont option |
| Gains ou pertes nets de cession | 107 | | 83 | 4 |
| Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus | 3 471 | 74 | 4 253 | (110) |
| Instruments de dette (hors actifs représentatifs de contrats en unités de compte) | 3 578 | 74 | 4 336 | (106) |
| Gains ou pertes nets de cession | 240 | | 196 | |
| Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus | (60) | | (645) | |
| Dividendes | 1 952 | | 1 434 | |
| Instruments de capitaux propres (hors actifs représentatifs de contrats en unités de compte) | 2 132 | | 985 | |
| Plus ou moins-values latentes ou réalisées sur actifs représentatifs de contrats en unités de compte | 7 977 | | 7 368 | |
| Actifs représentatifs de contrats en unités de compte | 7 977 | | 7 368 | |
| Gains ou pertes nets de cession | | | | |
| Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus | (4) | | (898) | |
| Instruments financiers à terme ferme ou conditionnel – hors couverture | (4) | | (898) | |
| Gains ou pertes nets de cession | | | 3 | |
| Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus | 76 | | 303 | |
| Prêts | 76 | | 306 | |
| Gains ou pertes nets de cession | 10 | | | |
| Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus | 37 | (23) | (30) | (6) |
| Autres produits et charges sur emprunts | (172) | (171) | (84) | (1) |
| Dettes représentées par un titre, emprunts et titres émis | (125) | (194) | (114) | (7) |
| Résultat de la comptabilité de couverture | 31 | | (209) | |
| Opérations de change | 3 | | (1) | |
| Titres et valeurs donnés et reçus en pension livrée | (23) | | (78) | |
| TOTAL GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT | 13 645 | (120) | 11 694 | (113) |

▼ Résultat de la comptabilité de couverture

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Couvertures de juste valeur | (160) | (70) |
| Variation de juste valeur des éléments couverts attribuables aux risques couverts | 566 | (1 192) |
| Variation de juste valeur des dérivés de couverture (y compris cessations de couverture) | (726) | 1 122 |
| Couvertures de flux de trésorerie | (3) | |
| Variation de juste valeur des dérivés de couverture – partie inefficace | (3) | |
| Couvertures de juste valeur de l'exposition au risque de taux d'intérêt d'un portefeuille d'instruments financiers | 194 | (140) |
| Variation de juste valeur des éléments couverts | (728) | 46 |
| Variation de juste valeur des dérivés de couverture | 922 | (186) |
| TOTAL RÉSULTAT DE LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE | 31 | (209) |



2.2.4 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| Plus ou moins-values de cession | (1 592) | (1 208) |
| Instruments de dettes | (1 592) | (1 208) |
| Dividendes | 1 580 | 1 416 |
| Instruments de capitaux propres | 1 580 | 1 416 |
| TOTAL GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES | (12) | 208 |

2.2.5 Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|-------------|-------------|
| Gains résultant de la décomptabilisation | 5 | 5 |
| Pertes résultant de la décomptabilisation | (102) | (20) |
| TOTAL GAINS OU PERTES NETS RÉSULTANT DE LA DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI | (97) | (15) |

Les valeurs comptables des actifs financiers au coût amorti décomptabilisés pendant la période sont :

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Titres au coût amorti | 1 850 | 2 454 |
| Prêts et créances à la clientèle, au coût amorti | 242 | 250 |
| TOTAL VALEURS COMPTABLES DES ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI DÉCOMPTABILISÉS | 2 092 | 2 704 |

2.2.6 Produits et charges des autres activités

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | Produits | Charges | Produits | Charges |
| Produits et charges sur immeubles de placement | 2 013 | (1 136) | 2 107 | (1 506) |
| Produits et charges des autres activités | 36 642 | (5 003) | 41 622 | (5 944) |
| TOTAL PRODUITS ET CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS | 38 655 | (6 139) | 43 729 | (7 450) |

Les produits et charges des autres activités concernent principalement les activités industrielles et commerciales du Groupe notamment La Poste, Icade, la Compagnie des Alpes et Transdev jusqu'au premier semestre 2025. La mise en équivalence de Transdev depuis le 1^{er} juillet 2025 explique l'essentiel de la variation entre 2024 et 2025.

2.2.7 Charges générales d'exploitation

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|-----------------|-----------------|
| Charges de personnel y compris charges rattachables aux activités d'assurance | (18 182) | (20 444) |
| Charges de personnel rattachables aux activités d'assurance | 576 | 502 |
| Charges de personnel ⁽¹⁾ | (17 606) | (19 942) |
| Autres charges générales d'exploitation y compris charges rattachables aux activités d'assurance | (18 200) | (19 623) |
| Charges d'exploitation générales rattachables aux activités d'assurance | 1 167 | 1 117 |
| Charges générales d'exploitation ⁽¹⁾ | (17 033) | (18 506) |
| TOTAL DES CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION | (34 639) | (38 448) |

(1) Transdev intégrée globalement en 2024 et jusqu'au 1^{er} juillet 2025 explique l'essentiel des variations des charges générales d'exploitation pour une diminution de 3 767 millions d'euros.

2.2.8 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles y compris dotations rattachables aux activités d'assurance | (3 363) | (3 571) |
| Dotations rattachables aux activités d'assurance | 83 | 81 |
| DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES | (3 280) | (3 490) |

2.2.9 Coût du risque de crédit

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Dépréciation des prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti | 1 | (4) |
| Dépréciation des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | (272) | (314) |
| Dépréciation des instruments de dettes évalués à la juste valeur par capitaux propres | (5) | (2) |
| Dépréciation des titres au coût amorti | (5) | (15) |
| Dépréciation des engagements hors-bilan | 23 | 17 |
| Dépréciations pour pertes de crédit attendues | (258) | (318) |
| Pertes sur prêts et créances irrécouvrables | (82) | (111) |
| Récupérations sur prêts et créances amorties | 7 | 5 |
| Pertes et récupérations | (75) | (106) |
| Autres pertes ou produits | (11) | (57) |
| COÛT DU RISQUE DE CRÉDIT | (344) | (481) |

▼ Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|-------------|------------|
| Actifs financiers au coût amorti | | (2) |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | (21) | (3) |
| COÛT DU RISQUE DE CRÉDIT SUR LES PLACEMENTS FINANCIERS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE | (21) | (5) |

2.2.10 Gains ou pertes nets sur autres actifs

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|------------|------------|
| Gains ou pertes sur cession d'immobilisations | (60) | (40) |
| Gains ou pertes sur titres consolidés ⁽¹⁾ | 405 | 466 |
| Autres gains et pertes | | (1) |
| TOTAL GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS | 345 | 425 |

(1) Principalement la cession partielle de Transdev pour 302 millions et de CNP UniCredit Vita pour 116 millions au 31 décembre 2025 et La Poste Mobile pour 513 millions d'euros au 31 décembre 2024.



2.2.11 Impôts sur les bénéfices

2.2.11.1 Composante de l'impôt

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|----------------------------|----------------|--------------|
| Impôt courant | (1 788) | (1 064) |
| Impôt différé | 542 | 167 |
| IMPÔT DE L'EXERCICE | (1 246) | (897) |

2.2.11.2 Rapprochement entre la charge d'impôt effective et la charge théorique

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|--------------|
| Résultat net part du Groupe | 2 601 | 3 046 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 736 | 705 |
| Quote-part des résultats des mises en équivalence | (438) | (925) |
| Variations de valeur des écarts d'acquisition | 26 | (98) |
| Résultat net d'impôt des activités abandonnées | | (1) |
| Impôt sur les bénéfices | 1 246 | 897 |
| Résultat avant impôt, variation de valeur des écarts d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence | 4 171 | 3 624 |
| Taux d'impôt théorique ⁽¹⁾ | 25,83 % | 25,83 % |
| Charge d'impôt théorique | (1 077) | (936) |
| Différences de taux | (122) | (86) |
| Différences permanentes | 17 | 286 |
| Effets du régime SIIC et des autres activités immobilières exonérées | 126 | 42 |
| Effets nets de la reconnaissance d'impôt différé | (93) | (243) |
| Avoirs fiscaux et crédits d'impôt | 84 | 34 |
| Contribution exceptionnelle sur les bénéfices | (209) | |
| Autres éléments | 28 | 6 |
| CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE | (1 246) | (897) |

(1) Y compris la contribution sociale de solidarité de 3,3 %.

Le taux effectif de l'impôt au 31 décembre 2025, ressort à +29,9 % sur la base d'un résultat net avant impôt retraité du résultat des sociétés mises en équivalence et des variations de valeur des écarts d'acquisition de 4 171 millions d'euros contre +24,8 % au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2025, la charge d'impôt comprend la contribution exceptionnelle sur les bénéfices instaurée par la loi de finances de février 2025. Le calcul de cette contribution repose sur la moyenne des impôts sur les sociétés dus au titre des exercices 2024 et 2025.

2.3 Notes relatives au bilan consolidé

2.3.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Classement obligatoire | Sur option | Classement obligatoire | Sur option |
| Effets publics et valeurs assimilées | 888 | 1 313 | 666 | 1 435 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 7 644 | 1 262 | 7 695 | 1 461 |
| Titres de créances négociables | 757 | | 935 | |
| OPCVM | 58 694 | | 61 081 | |
| FCPR | 4 489 | | 4 452 | |
| Actifs représentatifs des contrats en unité de compte | 98 673 | | 85 366 | |
| Autres titres | 7 845 | 43 | 6 946 | 47 |
| Instruments de dettes | 178 990 | 2 618 | 167 141 | 2 943 |
| Actions | 24 180 | | 22 253 | |
| Actifs représentatifs des contrats en unité de compte | 7 153 | | 5 458 | |
| Autres titres | 2 323 | | 2 082 | |
| Instruments de capitaux propres | 33 656 | | 29 793 | |
| Dérivés de transaction | 5 769 | | 6 039 | |
| Dérivés de transaction | 5 769 | | 6 039 | |
| Prêts aux établissements de crédit | 40 | | 40 | |
| Prêts à la clientèle | 8 475 | | 8 950 | |
| Prêts | 8 515 | | 8 990 | |
| Établissement de crédit | 1 269 | | 225 | |
| Clientèle | 10 171 | | 7 558 | |
| Titres reçus en pension livrée | 11 440 | | 7 783 | |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT | 238 370 | 2 618 | 219 746 | 2 943 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|--|------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| | Classement obligatoire | Sur option | Classement obligatoire | Sur option |
| Obligations | | 4 387 | | 4 808 |
| Titres de créances négociables | | 344 | | 329 |
| Autres | | 463 | | 263 |
| Dettes représentées par un titre | | 5 194 | | 5 400 |
| Dérivés de transaction | 4 824 | | 5 663 | |
| Dérivés de transaction | 4 824 | | 5 663 | |
| Établissement de crédit | 4 021 | | 2 225 | |
| Clientèle | 6 051 | | 4 950 | |
| Titres donnés en pension livrée | 10 072 | | 7 176 | |
| TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT | 14 896 | 5 194 | 12 839 | 5 400 |



2.3.2 Instruments dérivés de couverture

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|---|--------------|--------------|-------------------|---|--------------|--------------|-------------------|---|
| | Actif | Passif | Montant notionnel | Variation de juste valeur utilisée pour calculer l'inefficacité | Actif | Passif | Montant notionnel | Variation de juste valeur utilisée pour calculer l'inefficacité |
| Instruments de taux | 1 681 | 5 385 | 200 198 | (662) | 2 072 | 5 418 | 163 071 | 1 036 |
| Instruments de change | 651 | 678 | 31 142 | (64) | 1 009 | 244 | 28 347 | 86 |
| Couverture de juste valeur | 2 332 | 6 063 | 231 340 | (726) | 3 081 | 5 661 | 191 418 | 1 122 |
| Instruments de taux | 189 | 142 | 2 330 | | 195 | 206 | 2 187 | |
| Instruments de change | 143 | 175 | 4 883 | (3) | 86 | 419 | 6 468 | 2 |
| Couverture de flux de trésorerie | 332 | 317 | 7 213 | (3) | 282 | 625 | 8 654 | 2 |
| Couverture des investissements nets en devises | | | 30 | | | 22 | 411 | |
| Macro-couverture de juste valeur | 723 | 610 | 58 183 | 922 | 432 | 1 149 | 40 876 | (186) |
| TOTAL DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE COUVERTURE | 3 387 | 6 990 | 296 766 | 193 | 3 795 | 7 457 | 241 359 | 937 |

2.3.2.1 Analyse des éléments couverts en juste valeur (CJV)

2.3.2.1.1 Micro-couverture

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|--|--|---|--|--|---|--|
| | Valeur comptable des éléments couverts | Dont cumul d'ajustement de couverture de juste valeur | Variation sur l'exercice de juste valeur utilisée pour calculer l'inefficacité | Valeur comptable des éléments couverts | Dont cumul d'ajustement de couverture de juste valeur | Variation sur l'exercice de juste valeur utilisée pour calculer l'inefficacité |
| Titres au coût amorti | 48 043 | (683) | (77) | 46 826 | (534) | 124 |
| Prêts et créances aux établissements de crédit au coût amorti | 22 876 | | | 26 480 | | 1 |
| Prêts et créances à la clientèle au coût amorti | 20 135 | (1 580) | 121 | 23 448 | (1 728) | 472 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 23 444 | (34) | (58) | 20 657 | 24 | 105 |
| Actifs – éléments couverts en CJV | 114 498 | (2 297) | (14) | 117 411 | (2 238) | 702 |
| Dettes représentées par un titre | 108 753 | (5 431) | (586) | 100 062 | (4 843) | 1 889 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 13 762 | (35) | 6 | 10 279 | (41) | 5 |
| Dettes envers la clientèle | 80 887 | (3) | | 77 493 | 1 | |
| Passifs – éléments couverts en CJV | 203 402 | (5 469) | (580) | 187 834 | (4 883) | 1 894 |

2.3.2.1.2 Macro-couverture

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--|--|
| | Valeur comptable des éléments couverts | Valeur comptable des éléments couverts |
| Titres au coût amorti | 7 013 | 4 622 |
| Prêts et créances à la clientèle au coût amorti | 70 654 | 65 046 |
| Actifs – éléments couverts en CJV | 77 667 | 69 668 |
| Dettes représentées par un titre | 9 414 | 10 611 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 25 775 | 6 061 |
| Passifs – éléments couverts en CJV | 35 189 | 16 672 |

2.3.2.2 Échéances contractuelles du notionnel sur les dérivés de couverture

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | Total montant notionnel |
|---|-----------------|--------------------|---------------------|-----------------|---------------|-------------------------|
| | Moins de 1 mois | De 1 mois à 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Instruments de taux | 8 114 | 26 665 | 30 894 | 71 056 | 63 469 | 200 198 |
| Instruments de change | 5 562 | 9 674 | 9 777 | 4 899 | 1 230 | 31 142 |
| Couverture de juste valeur | 13 676 | 36 339 | 40 672 | 75 955 | 64 699 | 231 341 |
| Instruments de taux | | | 135 | 454 | 1 741 | 2 330 |
| Instruments de change | 61 | 13 | 415 | 1 762 | 2 632 | 4 883 |
| Couverture de flux de trésorerie | 61 | 13 | 551 | 2 216 | 4 373 | 7 214 |
| Couverture des investissements nets en devises | | | | 30 | | 30 |
| Macro-couverture de juste valeur | 9 024 | 2 394 | 16 961 | 9 506 | 20 298 | 58 183 |
| TOTAL DU NOTIONNEL SUR DÉRIVÉS DE COUVERTURE | 22 761 | 38 746 | 58 182 | 87 707 | 89 370 | 296 766 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | | Total montant notionnel |
|---|-----------------|--------------------|---------------------|-----------------|---------------|-------------------------|
| | Moins de 1 mois | De 1 mois à 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Instruments de taux | 6 500 | 11 610 | 17 549 | 65 203 | 62 208 | 163 071 |
| Instruments de change | 5 911 | 8 327 | 6 979 | 5 827 | 1 303 | 28 347 |
| Couverture de juste valeur | 12 411 | 19 938 | 24 529 | 71 029 | 63 511 | 191 418 |
| Instruments de taux | | | 270 | 402 | 1 515 | 2 187 |
| Instruments de change | 51 | 13 | 478 | 2 535 | 3 391 | 6 468 |
| Couverture de flux de trésorerie | 51 | 13 | 748 | 2 938 | 4 906 | 8 656 |
| Couverture des investissements nets en devises | 264 | | 117 | | 30 | 411 |
| Macro-couverture de juste valeur | 4 651 | 1 189 | 9 102 | 8 205 | 17 729 | 40 876 |
| TOTAL DU NOTIONNEL SUR DÉRIVÉS DE COUVERTURE | 17 377 | 21 139 | 34 495 | 82 172 | 86 176 | 241 359 |

2.3.3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

2.3.3.1 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---|----------------|------------------------------|------------------------------|----------------|------------------------------|------------------------------|
| | Juste valeur | Dont couvert en juste valeur | Dont gains ou pertes latents | Juste valeur | Dont couvert en juste valeur | Dont gains ou pertes latents |
| Effets publics et valeurs assimilées | 94 710 | (10) | (20 558) | 94 160 | (7) | (19 518) |
| Obligations et autres titres de dettes | 96 447 | (32) | (5 966) | 92 774 | 31 | (6 345) |
| Titres de créances négociables | 18 693 | 8 | 19 | 18 484 | 2 | 41 |
| Autres titres | 3 084 | | (207) | 2 956 | (2) | (198) |
| Créances rattachées | 2 341 | | | 2 105 | | |
| Instruments de dettes | 215 275 | (34) | (26 712) | 210 479 | 24 | (26 020) |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES RECYCLABLES | 215 275 | (34) | (26 712) | 210 479 | 24 | (26 020) |

2.3.3.1.1 Les dépréciations pour pertes de crédit attendues comptabilisées sur les actifs à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Instruments de dettes | (314) | (293) |
| TOTAL DES DÉPRÉCIATIONS | (314) | (293) |



2.3.3.1.2 L'exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des valeurs comptables brutes ⁽¹⁾ |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|---|--|
| Ouverture au 01.01.2025 | 236 678 | 90 | | 236 768 |
| Acquisitions | 73 515 | 12 | | 73 527 |
| Remboursements | (67 861) | (72) | | (67 933) |
| Autres mouvements | (27) | | | (27) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 242 305 | 30 | | 242 335 |

(1) La valeur comptable brute des actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables est calculée hors gains et pertes latents.

2.3.3.1.3 Ventilation des dépréciations pour pertes de crédit attendues comptabilisées dans les capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des dépréciations pour pertes attendues |
|--|---------------------------------------|--|---|---|
| Ouverture au 01.01.2025 | (292) | (1) | | (293) |
| Dotations sur acquisitions de l'exercice | (18) | | | (18) |
| Autres dotations | (127) | (1) | | (128) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 1 | | | 1 |
| Reprises liées à des sorties d'actifs | 73 | | | 73 |
| Autres reprises non utilisées | 48 | 1 | | 49 |
| Autres mouvements | 2 | | | 2 |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (313) | (1) | | (314) |

2.3.3.2 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---|--------------|------------------------------|------------------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|
| | Juste valeur | Dont couvert en juste valeur | Dont gains ou pertes latents | Juste valeur | Dont couvert en juste valeur | Dont gains ou pertes latents |
| Actions | 50 930 | | 22 046 | 45 956 | | 16 961 |
| Autres instruments de capitaux propres | 34 | | 5 | 33 | | 5 |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES | 50 964 | | 22 051 | 45 989 | | 16 966 |

2.3.3.2.1 Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables cédés sur la période

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---|--------------------------------------|--|---------------------------------|--------------------------------------|--|---------------------------------|
| | Juste valeur à la date de la cession | Profit ou perte au moment de la cession ⁽¹⁾ | Dividendes reçus sur la période | Juste valeur à la date de la cession | Profit ou perte au moment de la cession ⁽¹⁾ | Dividendes reçus sur la période |
| Actions | 4 588 | 1 162 | 54 | 5 174 | 1 216 | 16 |
| Établissements de crédit | 450 | 145 | 8 | 418 | 121 | |
| Autres entreprises financières | 1 279 | 148 | 3 | 440 | (57) | 8 |
| Entreprises non financières | 2 859 | 869 | 43 | 4 316 | 1 152 | 8 |
| Autres instruments de capitaux propres | 8 | (2) | 1 | 4 | | 1 |
| Autres entreprises financières | 1 | | | | | |
| Entreprises non financières | 7 | (2) | 1 | 4 | | 1 |
| TOTAL | 4 596 | 1 160 | 55 | 5 178 | 1 216 | 17 |

(1) Brut d'impôt.

2.3.4 Titres au coût amorti

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|---------------|
| Effets publics et valeurs assimilées | 58 964 | 57 044 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 20 117 | 19 622 |
| Titres de créances négociables | 8 014 | 9 276 |
| Autres titres | 962 | 651 |
| Créances rattachées | 2 314 | 2 073 |
| Provisions pour pertes attendues | (77) | (70) |
| TOTAL DES TITRES AU COÛT AMORTI | 90 294 | 88 596 |

2.3.4.1 Exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des titres au coût amorti

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des valeurs comptables brutes ⁽¹⁾ |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|---|--|
| Ouverture au 01.01.2025 | 88 385 | 806 | 9 | 89 200 |
| Acquisitions | 16 901 | 131 | 1 | 17 033 |
| Cessions | (14 875) | (305) | | (15 180) |
| Transfert entre niveaux | (218) | 220 | (2) | |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 90 193 | 852 | 8 | 91 053 |

(1) La valeur comptable brute des titres au coût amorti est calculée hors gains et pertes latents.

2.3.4.2 Ventilation des dépréciations pour pertes attendues au coût amorti

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des dépréciations pour pertes attendues |
|--|---------------------------------------|--|---|---|
| Ouverture au 01.01.2025 | (52) | (18) | | (70) |
| Dotations sur acquisitions de l'exercice | (43) | (9) | | (52) |
| Autres dotations | (3) | (4) | (7) | (14) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 9 | 2 | | 11 |
| Reprises liées à des sorties d'actif | 38 | 12 | | 50 |
| Autres reprises non utilisées | (2) | | | (2) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (53) | (17) | (7) | (77) |



2.3.5 Prêts et créances sur les établissements de crédit assimilés au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|----------------|
| Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour | 11 472 | 11 777 |
| Créances rattachées | 37 | 59 |
| Dépréciations pour pertes de crédit attendues | (3) | (14) |
| Créances à vue sur les établissements de crédit | 11 506 | 11 822 |
| Comptes et prêts à terme | 15 818 | 19 518 |
| Créances à terme sur le Fonds d'épargne | 59 475 | 63 415 |
| Titres et valeurs reçus en pension livrée | 8 433 | 10 094 |
| Prêts subordonnés | 78 | 78 |
| Créances rattachées | 153 | 134 |
| Dépréciations pour pertes de crédit attendues | (2) | (6) |
| Créances à terme sur les établissements de crédit | 83 955 | 93 233 |
| TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET ASSIMILÉS, AU COÛT AMORTI | 95 461 | 105 055 |

2.3.5.1 Exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des valeurs comptables brutes |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Ouverture au 01.01.2025 | 105 056 | 20 | | 105 076 |
| Versements | 7 696 | | | 7 696 |
| Remboursements | (16 941) | (18) | | (16 959) |
| Autres mouvements | (347) | | | (347) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 95 464 | 2 | | 95 466 |

2.3.5.2 Ventilation des dépréciations pour pertes attendues des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues |
|--|---------------------------------------|--|---|---|
| Ouverture au 01.01.2025 | (20) | | | (20) |
| Dotations sur acquisitions de l'exercice | (1) | | | (1) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 12 | | | 12 |
| Autres reprises non utilisées | 4 | | | 4 |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (5) | | | (5) |

2.3.6 Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Comptes ordinaires débiteurs | 7 271 | 3 783 |
| Créances rattachées | 61 | 59 |
| Dépréciations pour pertes de crédit attendues | (159) | (156) |
| Comptes ordinaires débiteurs | 7 173 | 3 686 |
| Prêts à la clientèle financière | 4 250 | 2 625 |
| Crédits de trésorerie | 16 400 | 18 691 |
| Crédits à l'équipement | 57 799 | 58 128 |
| Crédits au logement | 93 762 | 96 412 |
| Crédit export | 9 794 | 8 270 |
| Avances rattachées à des titres | 422 | 577 |
| Prêts subordonnés | 276 | 200 |
| Opérations de location-financement | 3 556 | 3 884 |
| Titres et valeurs reçus en pension livrée | 5 793 | 2 266 |
| Autres concours | 2 891 | 3 568 |
| Créances rattachées | 774 | 768 |
| Dépréciations pour pertes de crédit attendues | (1 797) | (1 769) |
| Autres concours à la clientèle | 193 920 | 193 620 |
| TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE AU COÛT AMORTI | 201 093 | 197 306 |

2.3.6.1 Exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des valeurs comptables brutes |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Ouverture au 01.01.2025 | 182 012 | 15 956 | 2 991 | 200 959 |
| Versements | 32 456 | 2 776 | 508 | 35 740 |
| Remboursements | (27 894) | (3 254) | (868) | (32 016) |
| Transferts entre niveaux | (3 101) | 2 614 | 487 | |
| Autres mouvements | (72) | 18 | | (54) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 183 401 | 18 110 | 3 118 | 204 629 |

2.3.6.2 Ventilation des dépréciations pour pertes attendues des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

| (en millions d'euros) | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues |
|--|---------------------------------------|--|---|---|
| Ouverture au 01.01.2025 | (182) | (621) | (1 122) | (1 925) |
| Dotations sur acquisitions de l'exercice | (32) | (124) | (85) | (241) |
| Autres dotations | (16) | (151) | (360) | (527) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 12 | 4 | 80 | 96 |
| Reprises liées à des sorties d'actif | 14 | 91 | 121 | 226 |
| Autres reprises non utilisées | 41 | 128 | 247 | 416 |
| Autres mouvements | | | (1) | (1) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (163) | (673) | (1 120) | (1 956) |



2.3.7 Impôts courants et différés

2.3.7.1 Ventilation des comptes d'impôts au bilan

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Impôts courants | 880 | 811 |
| Impôts différés | 2 027 | 2 222 |
| Total des actifs courants et différés | 2 907 | 3 033 |
| Impôts courants | 341 | 135 |
| Impôts différés | 5 487 | 4 824 |
| Total des passifs courants et différés | 5 828 | 4 959 |

2.3.7.2 Impôts différés par sources d'actifs et de passifs

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | (5 407) | (4 126) |
| Actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 2 869 | 2 634 |
| Autres décalages temporels | (922) | (1 110) |
| TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS COMPTABILISÉS ⁽¹⁾ | (3 460) | (2 602) |

(1) Les actifs d'impôts sont signés en positif, les passifs d'impôts figurent en négatif.

2.3.8 Comptes de régularisation, actifs et passifs divers

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| Charges constatées d'avance et produits à recevoir | 2 350 | 2 452 |
| Autres comptes de régularisation | 433 | 509 |
| Comptes de régularisation | 2 783 | 2 961 |
| Appels de marge versés | 4 849 | 5 379 |
| Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres | 41 | |
| Stocks et assimilés | 1 017 | 1 023 |
| Dépôts de garantie versés | 1 181 | 1 200 |
| Actifs des contrats | 132 | 147 |
| Créances clients | 4 543 | 4 593 |
| Autres actifs divers | 4 728 | 5 794 |
| Dépréciations | (599) | (530) |
| Actifs divers | 15 892 | 17 606 |
| TOTAL DES COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS | 18 675 | 20 567 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|---------------|
| Charges à payer et produits constatés d'avance | 2 997 | 2 925 |
| Autres comptes de régularisation | 1 133 | 1 479 |
| Comptes de régularisation | 4 130 | 4 404 |
| Appel de marge reçus | 1 347 | 1 753 |
| Dettes fournisseurs | 5 061 | 4 860 |
| Dettes locatives | 4 507 | 4 971 |
| Créditeurs divers | 3 339 | 3 541 |
| Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres | 6 | 8 |
| Autres passifs divers | 6 842 | 6 217 |
| Passifs divers | 21 102 | 21 350 |
| TOTAL DES COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS | 25 232 | 25 754 |

2.3.8.1 Exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des créances clients et actifs des contrats

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des valeurs comptables brutes |
|--------------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Ouverture au 01.01.2025 | 4 638 | 102 | 4 740 |
| Augmentation | 196 | | 196 |
| Diminution | (15) | (5) | (20) |
| Autres mouvements | (245) | 4 | (241) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 4 574 | 101 | 4 675 |

Selon l'application de la méthode simplifiée, le risque de crédit sur les créances clients et actifs sur contrat est estimé à maturité.

2.3.8.2 Ventilation des dépréciations pour pertes attendues des créances clients et actifs des contrats

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues |
|--|--|---|---|
| Ouverture au 01.01.2025 | (208) | (84) | (292) |
| Dotations sur acquisitions de l'exercice | (66) | (18) | (84) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 43 | 23 | 66 |
| Reprises liées à des sorties d'actifs | 6 | 1 | 7 |
| Autres mouvements | | (2) | (2) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (225) | (80) | (305) |

2.3.8.3 Ventilation par échéance des créances clients et actifs des contrats

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | | | Total encours |
|---|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------|
| | Encours à moins de 30 jours | Encours à plus de 30 jours | Encours à plus de 60 jours | Encours à plus de 90 jours | |
| Créances clients et actifs des contrats | 4 497 | 22 | 27 | 129 | 4 675 |
| Provisions pour pertes attendues | (248) | | (8) | (49) | (305) |
| TAUX DE PERTES ATTENDUES ESTIMÉES PAR RAPPORT AU TOTAL DE LA VALEUR BRUTE COMPTABLE PAR ÉCHÉANCE | 6 % | 0 % | 30 % | 38 % | 7 % |



Contribution aux mécanismes de résolution bancaire

Le Fonds de résolution unique (FRU) est un fonds d'urgence utilisable en cas de crise. Il est géré par le Conseil de résolution unique (CRU) et participe à la stabilité du système financier au sein de l'Union bancaire.

L'un des principes du régime de résolution concerne la mise à contribution des actionnaires et des créanciers pour supporter le coût d'une résolution (*bail in*). Néanmoins, le FRU peut être utilisé en complément des mesures déployées pendant la résolution suite à la défaillance d'une banque pour financer certaines mesures de résolution (i.e. transferts d'actifs, garanties de passifs) ou dédommager des actionnaires ou des créanciers dont la perte en résolution aurait dépassé celle subie lors d'une liquidation judiciaire.

Le FRU a été introduit par le règlement (UE) n° 806/2014 dit SRMR (*Single Resolution Mechanism Regulation* ou Règlement sur le mécanisme de résolution unique) dans le but d'instaurer une pratique uniforme du financement des résolutions dans le cadre du Mécanisme de résolution unique (MRU).

En France, les établissements de crédit dont le siège est basé sur le territoire national (hors pays et territoires d'outre-mer) sont les principaux contributeurs au FRU. Les entreprises d'investissement les plus significatives sont les autres entités à contribuer au FRU. Enfin, les entités assujetties au mécanisme de résolution mais ne

relevant pas du FRU contribuent au Fonds de résolution national (FRN), fonds qui peut être également mobilisable pour le financement de la résolution.

Les montants cibles des deux fonds, d'au moins 1 % des dépôts couverts de l'ensemble des établissements adhérents, ont été atteints au 1^{er} janvier 2025 au terme d'une constitution progressive des ressources.

Le FRU/FRN est financé par des contributions versées annuellement par chaque établissement assujetti au sein de l'Union bancaire. Une fraction des contributions annuelles peut être acquittée sous forme d'engagements de paiement irrévocables (cf. note 2.5.1 « Engagements donnés et reçus », paragraphe « Engagements de paiement irrévocables (EPI) accordés au FRU »), garantis par le versement d'un dépôt de garantie en espèces rémunéré au taux de référence de la BCE.

Pour les contributions 2025, aucun appel de contribution n'a eu lieu pour le FRU et le FRN, les montants cibles ayant été atteints, selon les informations communiquées par les autorités de résolution.

Au 31 décembre 2025, le dépôt de garantie (EPI) versé au FRU totalise un montant de 102 millions d'euros (identique à celui de 2024).

Au sein du groupe CDC, les entités contribuant aux mécanismes de résolution bancaire sont le groupe La Banque Postale et SFIL ⁽¹⁾.

2.3.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées

(en millions d'euros)

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Total des actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 557 | 25 603 |
| Total des passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées | 178 | 22 588 |

La valeur de marché estimée des immeubles de placement destinés à être cédés, comptabilisée au coût amorti, s'établit à 538 millions d'euros au 31 décembre 2025 et à 194 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.3.9.1 Cessions CNP Cyprus Insurance Holdings et CNP UniCredit Vita

Les cessions de CNP Cyprus Insurance Holdings et de CNP UniCredit Vita ont été réalisées au cours du premier semestre 2025 représentant des actifs destinés à être cédés pour 17 287 millions d'euros et des passifs pour 16 283 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.3.9.2 Icade – Foncière santé

La participation résiduelle de la Foncière Santé n'est plus éligible au classement IFRS 5, la réalisation dans les douze mois à venir de la stratégie de cession n'est plus considérée comme hautement probable dans le contexte de marché actuel. En conséquence, la

juste valeur résiduelle dans la Foncière santé de 1 015 millions d'euros au 31 décembre 2025 est dorénavant présentée dans les actifs financiers évalués en juste valeur par résultat.

2.3.9.3 Transdev

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

Au 31 décembre 2024, les actifs et passifs du groupe Transdev représentaient au sein des rubriques « Actifs non courants destinés à être cédés » et « Passifs non courants destinés à être cédés » respectivement pour 7 054 millions d'euros et 6 302 millions d'euros.

La participation Transdev de la Caisse des Dépôts est consolidée selon la méthode comptable de la mise en équivalence à partir du 1^{er} juillet 2025.

(1) Bpifrance, consolidée par mise en équivalence, contribue également au FRU.

2.3.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence

| (en millions d'euros) | Nature du contrôle | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|--------------------|-------------------------------|--|-------------------------------|--|
| | | Valeur de mise en équivalence | Contribution au résultat net du groupe Caisse des Dépôts | Valeur de mise en équivalence | Contribution au résultat net du groupe Caisse des Dépôts |
| Compagnie Nationale du Rhône | EA | 504 | 69 | 539 | 96 |
| Predica Énergies Durables | EA | 74 | (44) | 120 | (6) |
| HIN Orange Concessions | COE | 419 | (33) | 600 | (67) |
| CDC PME Croissance | COE | 827 | 29 | 759 | 19 |
| CDC EURO Croissance | COE | 310 | 10 | 465 | 7 |
| CDC TECH Croissance | COE | 93 | | 71 | |
| CDC Croissance Sélection PME | COE | 311 | 12 | | |
| CDC Croissance Durable | COE | 59 | 1 | 53 | 1 |
| NaTran | EA | 2 679 | 150 | 2 621 | 119 |
| Coentreprise de transport d'électricité | COE | 2 195 | 146 | 2 058 | 33 |
| EGIS | EA | 325 | 10 | 298 | 26 |
| Suez Holding | EA | 863 | (178) | 1 119 | (20) |
| Euroclear Holding SA/NV | EA | 1 328 | 138 | 1 255 | 444 |
| Sicovam Holding | EA | 565 | 65 | 531 | 211 |
| Euronext N.V. | EA | 566 | 50 | 535 | 47 |
| Groupe Coriance | COE | 154 | (14) | 171 | (44) |
| Groupe Bpifrance | COE | 14 738 | 250 | 14 200 | 443 |
| Transdev Group | EA | 496 | 18 | | |
| Entités du groupe CDC Habitat | | 490 | 11 | 483 | 5 |
| Entités du Groupe La Poste | | 658 | (88) | 860 | (125) |
| Autres entités MEE (dont emeis) | | 1 202 | (164) | 1 213 | (264) |
| PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE | | 28 854 | 438 | 27 951 | 925 |

EA : entreprises associées.

COE : coentreprises.

2.3.10.1 Informations relatives aux titres mis en équivalence

2.3.10.1.1 Bpifrance

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---|---|
| Pourcentage de contrôle | 49,18 % | 49,18 % |
| Pourcentage d'intérêt | 49,32 % | 49,32 % |
| Nature de la relation | Partenariat de financement et d'investissement pour les entreprises | Partenariat de financement et d'investissement pour les entreprises |
| Dividendes reçus | 157 M€ | 194 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Bpifrance

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| Capitaux propres retraités part du Groupe | 29 882 | 28 792 |
| Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 14 738 | 14 200 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 14 738 | 14 200 |



2.3.10.1.2 Coentreprise de transport d'électricité

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle et d'intérêt | 29,90 % | 29,90 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |
| Dividendes reçus | 13 M€ | 71 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Coentreprise de transport d'électricité

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 4 276 | 3 817 |
| Retraitements (principalement allocation du prix d'acquisition) | 917 | 917 |
| Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 1 278 | 1 141 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 2 195 | 2 058 |

2.3.10.1.3 NaTran

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 38,47 % | 38,63 % |
| Pourcentage d'intérêt | 26,73 % | 26,84 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |
| Dividendes reçus | 88 M€ | 126 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – NaTran

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 3 592 | 3 423 |
| Écart d'acquisition | 1 298 | 1 298 |
| Capitaux propres au pourcentage de contrôle SIG | 1 381 | 1 323 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 2 679 | 2 621 |

2.3.10.1.4 Holding d'Infrastructures Numériques

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 66,66 % | 66,66 % |
| Pourcentage d'intérêt | 55,33 % | 55,33 % |
| Dividendes reçus | 119 M€ | 0 M€ |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Holding d'Infrastructures Numériques

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 628 | 901 |
| Capitaux propres au pourcentage de contrôle Caisse des Dépôts | 419 | 600 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 419 | 600 |

2.3.10.1.5 Suez Holding

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 19,66 % | 19,66 % |
| Pourcentage d'intérêt | 16,98 % | 16,98 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |
| Rémunération reçue des obligations remboursables en actions | 22 M€ | 22 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Suez Holding

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|--------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 1 256 | 2 539 |
| Écart d'acquisition | 620 | 620 |
| Capitaux propres au pourcentage de contrôle Caisse des Dépôts | 243 | 499 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 863 | 1 119 |

2.3.10.1.6 Euroclear Holding SA/NV

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 11,41 % | 11,41 % |
| Pourcentage d'intérêt | 11,41 % | 11,41 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |
| Dividendes reçus | 79 M€ | 40 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Euroclear Holding SA/NV

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Capitaux propres retraités part du Groupe | 10 470 | 9 830 |
| Écart d'acquisition | 134 | 134 |
| Capitaux propres retraités au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 1 194 | 1 121 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 1 328 | 1 255 |

2.3.10.1.7 Sicovam Holding

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 33,65 % | 33,65 % |
| Pourcentage d'intérêt | 33,65 % | 33,65 % |
| Dividendes reçus | 37 M€ | 10 M€ |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Sicovam Holding

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 1 680 | 1 578 |
| Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 565 | 531 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 565 | 531 |



2.3.10.1.8 Euronext N.V.

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 8,04 % | 8,04 % |
| Pourcentage d'intérêt | 8,13 % | 8,04 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |
| Dividendes reçus | 24 M€ | 20 M€ |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Euronext N.V.

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Capitaux propres retraités part du Groupe | 3 143 | 2 972 |
| Écart d'acquisition | 308 | 296 |
| Capitaux propres retraités au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 258 | 239 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 566 | 535 |

2.3.10.1.9 Groupe Coriance

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 49,90 % | 49,90 % |
| Pourcentage d'intérêt | 49,90 % | 49,90 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique | Participation stratégique |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Coriance

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Capitaux propres part du Groupe | (579) | (544) |
| Écart d'acquisition | 443 | 443 |
| Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | (289) | (271) |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 154 | 171 |

Un prêt d'associé a été également consenti à Coriance pour un montant mis à disposition au 31 décembre 2025 de 424 millions d'euros.

2.3.10.1.10 Transdev Group

| | 31.12.2025 |
|-------------------------|---------------------------|
| Pourcentage de contrôle | 34,00 % |
| Pourcentage d'intérêt | 34,00 % |
| Nature de la relation | Participation stratégique |

▼ Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence – Transdev Group

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 |
|---|------------|
| Capitaux propres part du Groupe | 838 |
| Retraitements (principalement allocation du prix d'acquisition) | (778) |
| Écart d'acquisition | 475 |
| Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts | 21 |
| VALEUR DE MISE EN ÉQUIVALENCE – BILAN GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS | 496 |

2.3.11 Immobilisations

2.3.11.1 Immeubles de placement

La valeur de marché estimée des immeubles de placement hors actifs destinés à être cédés comptabilisés s'établit à 31 014 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 31 096 millions d'euros au 31 décembre 2024. La hiérarchie de juste valeur des immeubles de placement relève du niveau 3.

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Acquisitions/ Augmentations | Cessions/ Diminutions | Variation de juste valeur | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|--|---------------|--------------------------------|--------------------------|------------------------------|----------------------|---------------|
| Immeubles de placement au coût amorti (dont droits d'utilisation) | 18 548 | 1 283 | (306) | | (85) | 19 440 |
| Valeur brute | 24 843 | 2 089 | (630) | | (14) | 26 288 |
| Amortissements et dépréciations | (6 295) | (806) | 324 | | (71) | (6 848) |
| Immeubles de placement à la juste valeur | 5 838 | 29 | (152) | (169) | | 5 546 |
| TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT | 24 386 | 1 312 | (458) | (169) | (85) | 24 986 |

2.3.11.2 Immobilisations corporelles

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Acquisitions/ Augmentations | Cessions/ Diminutions | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|--|---------------|--------------------------------|--------------------------|----------------------|---------------|
| Immobilisations corporelles | 9 585 | 202 | (71) | (189) | 9 526 |
| Valeur brute | 21 599 | 1 317 | (810) | (221) | 21 885 |
| Amortissements et dépréciations | (12 014) | (1 116) | 738 | 32 | (12 359) |
| Droits d'utilisation | 4 293 | (182) | 21 | (275) | 3 856 |
| Valeurs brutes | 8 723 | 843 | (7) | (880) | 8 679 |
| Amortissements et dépréciations | (4 430) | (1 025) | 28 | 604 | (4 823) |
| TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 13 878 | 19 | (50) | (465) | 13 383 |

2.3.11.3 Immobilisations incorporelles

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Acquisitions/ Augmentations | Cessions/ Diminutions | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|--|--------------|--------------------------------|--------------------------|----------------------|--------------|
| Valeur brute | 12 838 | 984 | (369) | (85) | 13 368 |
| Amortissements et dépréciations ⁽¹⁾ | (6 791) | (1 166) | 384 | 175 | (7 398) |
| TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 6 047 | (182) | 15 | 90 | 5 970 |
| Dont valeur des accords de distribution, relation clientèle nets | 2 939 | (191) | | (37) | 2 711 |

(1) Les amortissements et dépréciations des portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance sont comptabilisés en « produits et charges des autres activités ».

Un test de valeur sur les actifs courrier de La Poste a conduit à maintenir la dépréciation de l'intégralité de ces actifs pour un montant total de 742 millions d'euros. Ce test a été réalisé sur la base d'un *business plan* actualisé au mieux des prévisions sur cinq ans, avec

un taux de décroissance à l'infini de 5 % et un WACC de 5,1 %. La dépréciation se répartit de la manière suivante : 147 millions d'euros sur les immobilisations incorporelles et 595 millions d'euros sur les immobilisations corporelles.

2.3.12 Écarts d'acquisition

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Augmentations (Acquisitions) | Diminutions (Cessions) | Pertes de valeur de la période | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|---------------------------------------|--------------|---------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|----------------------|--------------|
| Groupe Compagnie des Alpes | 366 | 22 | | | | 388 |
| Groupe La Poste | 2 101 | 6 | (22) | (26) | (48) | 2 011 |
| TOTAL DES ÉCARTS D'ACQUISITION | 2 467 | 28 | (22) | (26) | (48) | 2 399 |



2.3.13 Dettes représentées par un titre

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| Émissions à moyen et long terme | 82 060 | 77 017 |
| Émissions à court terme | 22 772 | 27 061 |
| Dettes rattachées | 948 | 836 |
| Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables | 105 780 | 104 914 |
| Emprunts obligataires et assimilés | 42 443 | 42 722 |
| Dettes rattachées | 580 | 539 |
| Emprunts obligataires et assimilés | 43 023 | 43 261 |
| TOTAL DES DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE | 148 803 | 148 175 |

2.3.14 Dettes envers les établissements de crédit

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour | 978 | 1 854 |
| Dettes à vue envers le Fonds d'épargne | 6 645 | 5 319 |
| Dettes à vue | 7 623 | 7 173 |
| Comptes et emprunts à terme | 17 780 | 16 379 |
| Titres et valeurs donnés en pension livrée | 25 913 | 27 392 |
| Dettes à terme | 43 693 | 43 771 |
| TOTAL DES DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT | 51 316 | 50 944 |

2.3.15 Dettes envers la clientèle

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| Livret A | 68 488 | 69 823 |
| Plans et comptes épargne logement | 19 146 | 22 564 |
| Autres comptes à régime spécial | 32 550 | 31 364 |
| Comptes d'épargne à régime spécial | 120 184 | 123 751 |
| Comptes ordinaires créditeurs à vue | 136 564 | 136 825 |
| Comptes et emprunts au jour le jour | 2 823 | 2 781 |
| Autres sommes dues | 1 753 | 1 733 |
| Dettes envers la clientèle à vue | 141 140 | 141 339 |
| Comptes et emprunts à terme | 15 616 | 16 091 |
| Comptes créditeurs à terme | 3 123 | 3 164 |
| Titres et valeurs données en pension livrée à terme | 16 813 | 20 069 |
| Dettes envers la clientèle à terme | 35 552 | 39 324 |
| TOTAL DES DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE | 296 876 | 304 414 |

2.3.16 Compensation des actifs et passifs financiers

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | |
|---|--|-----------------------------|---------|--|---|---------------|
| | Montants bruts des actifs/passifs financiers | Montants compensés au bilan | Clôture | Impacts des conventions-cadres de compensation et accords similaires | Instruments financiers donnés/reçus en garantie | Montants nets |
| ACTIF | | | | | | |
| Instruments dérivés | 9 156 | | 9 156 | 7 312 | 238 | 1 606 |
| Prises en pension, emprunts de titres et accords similaires | 14 622 | 298 | 14 324 | 5 117 | 6 916 | 2 291 |
| PASSIF | | | | | | |
| Instruments dérivés | 11 814 | | 11 814 | 6 727 | 3 516 | 1 571 |
| Mises en pension, prêts de titres et accords similaires | 42 805 | 298 | 42 507 | 5 077 | 17 548 | 19 882 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | | |
|---|--|-----------------------------|---------|--|---|---------------|
| | Montants bruts des actifs/passifs financiers | Montants compensés au bilan | Clôture | Impacts des conventions-cadres de compensation et accords similaires | Instruments financiers donnés/reçus en garantie | Montants nets |
| ACTIF | | | | | | |
| Instruments dérivés | 9 837 | | 9 837 | 7 569 | 790 | 1 478 |
| Prises en pension, emprunts de titres et accords similaires | 20 836 | 634 | 20 202 | 6 920 | 2 476 | 10 806 |
| PASSIF | | | | | | |
| Instruments dérivés | 13 088 | | 13 088 | 6 984 | 3 201 | 2 903 |
| Mises en pension, prêts de titres et accords similaires | 55 485 | 634 | 54 851 | 7 901 | 23 576 | 23 374 |

2.3.17 Provisions

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Dotations | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|---|--------------|------------|--------------------|------------------------|-------------------|--------------|
| Provisions pour engagements sociaux | 2 515 | 149 | (379) | (17) | (19) | 2 249 |
| Provisions pour risque épargne logement | 91 | 33 | 8 | | | 132 |
| Provisions sur engagements et garanties | 153 | 91 | (109) | (5) | (2) | 128 |
| Provisions pour risques de contrepartie | 34 | 14 | (28) | (4) | 14 | 30 |
| Autres provisions | 2 389 | 513 | (450) | (55) | (45) | 2 352 |
| TOTAL DES PROVISIONS | 5 182 | 800 | (958) | (81) | (52) | 4 891 |



2.3.18 Participations ne donnant pas le contrôle

| | | 31.12.2025 | | | | | | |
|--------------------------------|--|---|---|--|---|------------------|---|--------------|
| | | Participations ne donnant pas le contrôle | | | Informations financières publiées par les filiales ⁽¹⁾ | | | |
| (en millions d'euros) | Pourcentage de contrôle et d'intérêt des participations ne donnant pas le contrôle | Résultat net de la période attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle | Montant dans les capitaux propres en fin d'exercice des participations ne donnant pas le contrôle | Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle | Total bilan | Capitaux propres | Produit net bancaire/Chiffre d'affaires | Résultat net |
| Groupe La Poste ⁽²⁾ | 34 % | 744 | 14 832 | 168 | 750 707 | 31 894 | 34 387 | 1 474 |
| Icade ⁽³⁾ | 60,4 % | (60) | 1 651 | 198 | 9 563 | 3 901 | 1 450 | (126) |
| Compagnie Des Alpes | 57,3 % | 72 | 689 | 29 | 3 236 | 1 153 | 1 397 | 118 |
| Autres entités | | (20) | 115 | | | | | |
| TOTAL | | 736 | 17 287 | | | | | |

| | | 31.12.2024 | | | | | | |
|--------------------------------|--|---|---|--|---|------------------|---|--------------|
| | | Participations ne donnant pas le contrôle | | | Informations financières publiées par les filiales ⁽¹⁾ | | | |
| (en millions d'euros) | Pourcentage de contrôle et d'intérêt des participations ne donnant pas le contrôle | Résultat net de la période attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle | Montant dans les capitaux propres en fin d'exercice des participations ne donnant pas le contrôle | Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle | Total bilan | Capitaux propres | Produit net bancaire/Chiffre d'affaires | Résultat net |
| Groupe La Poste ⁽²⁾ | 34 % | 758 | 14 366 | | 767 462 | 30 575 | 34 569 | 1 722 |
| Icade ⁽³⁾ | 60,4 % | (100) | 1 916 | 222 | 10 519 | 4 362 | 1 572 | (317) |
| Compagnie Des Alpes | 57,2 % | 62 | 649 | 27 | 3 099 | 1 090 | 1 239 | 101 |
| Autres entités | | (15) | 236 | | | | | |
| TOTAL | | 705 | 17 167 | | | | | |

(1) Les informations financières résumées représentent les données des sous-groupes prises à 100 % et avant élimination des opérations intragroupes.

(2) Contribution du Groupe La Poste au sein du groupe Caisse des Dépôts : La Poste, La Banque Postale, CNP Assurances.

(3) Contrairement à la Caisse des Dépôts, Icade applique la méthode de la juste valeur pour le traitement comptable de ses immeubles de placement. La variation de juste valeur constatée au 31 décembre 2025 dans les comptes d'Icade est de 295 millions d'euros. Au 31 décembre 2024, la variation de juste valeur était de 492 millions d'euros.

2.4 Activités d'assurance

2.4.1 Produits des contrats d'assurance émis

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|---------------|
| Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA | 11 123 | 10 152 |
| Montants relatifs aux variations du passif au titre de la couverture restante liés à : | 9 643 | 8 648 |
| Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période | 2 229 | 2 244 |
| Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier | 243 | 213 |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis attendues au cours de la période nettes de l'amortissement de la composante de perte | 6 752 | 6 003 |
| Ajustements liés à l'expérience sur les primes reçues et les frais d'acquisition | 419 | 188 |
| Frais d'acquisitions alloués à la période | 1 480 | 1 504 |
| Contrats comptabilisés selon le modèle PAA | 1 609 | 1 667 |
| PRODUITS DES CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS TOTAL | 12 732 | 11 819 |

2.4.2 Charges afférentes aux contrats d'assurance émis

| <i>(en millions d'euros)</i> | Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA | Contrats comptabilisés selon le modèle PAA | 31.12.2025 |
|---|---|--|----------------|
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance | (7 944) | (1 292) | (9 236) |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (1 480) | (5) | (1 485) |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | 857 | 47 | 904 |
| Pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires | 7 | - | 7 |
| CHARGES AFFÉRENTES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS | (8 560) | (1 250) | (9 811) |

| <i>(en millions d'euros)</i> | Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA | Contrats comptabilisés selon le modèle PAA | 31.12.2024 |
|---|---|--|----------------|
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités | (6 490) | (1 307) | (7 797) |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (1 504) | (21) | (1 525) |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | 497 | 46 | 543 |
| Pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires | (21) | 2 | (19) |
| CHARGES AFFÉRENTES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS | (7 518) | (1 280) | (8 798) |

2.4.3 Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|----------------|
| Charges de réassurance – Contrats comptabilisés selon le modèle BBA | (742) | (3 080) |
| Marge sur services contractuels reconnue en résultat en raison de la réception de services au cours de la période | 2 | (31) |
| Variation de l'ajustement au titre du risque non financier en raison de l'expiration du risque | (17) | (10) |
| Charges attendues au cours de la période | (698) | (3 001) |
| Ajustements liés à l'expérience | (29) | (38) |
| Charges de réassurance – Contrats comptabilisés selon le modèle PAA | (97) | (150) |
| Produits de réassurance – Contrats comptabilisés selon le modèle BBA | 706 | 3 002 |
| Montants recouverts auprès des réassureurs | 716 | 3 037 |
| Ajustements liés aux provisions recouvrées auprès des réassureurs | (44) | (36) |
| Composante de perte | 31 | |
| Variation de l'ajustement pour risque lié aux sinistres survenus cédés | 3 | 1 |
| Produits de réassurance – Contrats comptabilisés selon le modèle PAA | 55 | 128 |
| CHARGES OU PRODUITS LIÉS À LA RÉASSURANCE DÉTENUE | (78) | (100) |



2.4.4 Produits ou charges financières des contrats d'assurance et de réassurance (marge financière)

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|-----------------|-----------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | | |
| Gains ou pertes nets des actifs financiers à la juste valeur par résultat | 12 893 | 10 843 |
| Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par résultat | 12 893 | 10 843 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | | |
| Gains ou pertes nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | (1 662) | (1 261) |
| Intérêts calculés selon la méthode TIE | 4 757 | 3 920 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | (838) | 798 |
| Dépréciation | (18) | (3) |
| Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 2 240 | 3 454 |
| Actifs financiers au coût amorti | | |
| Gains ou pertes nets des actifs financiers au coût amorti | 1 | |
| Intérêts calculés selon la méthode TIE | 285 | 257 |
| Dépréciation | (3) | (2) |
| Total des revenus nets des actifs financiers au coût amorti | 283 | 255 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | | |
| Revenus comptabilisés en résultat | 539 | 516 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | 1 868 | 203 |
| Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | 2 407 | 719 |
| Immeubles de placement | | |
| Gains ou pertes nets des immeubles de placement (nets de dépréciation) | 112 | (67) |
| Total des revenus nets des immeubles de placement | 112 | (67) |
| Autres éléments des revenus nets de placement | (180) | 39 |
| Revenus nets des placements (impact résultat et capitaux propres) | 17 755 | 15 243 |
| Effets de désactualisation et intérêts accumulés sur les contrats d'assurance | (485) | (446) |
| Changement de juste valeur des éléments sous-jacents | (15 003) | (12 621) |
| Changement de taux et d'environnement économique | (378) | (717) |
| Effet de l'atténuation du risque | 194 | 8 |
| Écart de change dans les charges financières d'assurance | | |
| Produits ou charges financières d'assurance | (15 672) | (13 776) |
| <i>dont comptabilisés directement en capitaux propres</i> | <i>(233)</i> | <i>(775)</i> |
| <i>dont comptabilisés au compte de résultat</i> | <i>(15 439)</i> | <i>(13 001)</i> |
| Effets de désactualisation et intérêts accumulés sur les contrats de réassurance détenus | 435 | 634 |
| Changement de taux et d'environnement économique | (192) | (300) |
| Autres effets financiers sur les contrats de réassurance détenus | (309) | (194) |
| Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus | (67) | 140 |
| <i>dont comptabilisés directement en capitaux propres</i> | <i>(29)</i> | <i>42</i> |
| <i>dont comptabilisés au compte de résultat</i> | <i>(37)</i> | <i>98</i> |
| TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES | 2 015 | 1 607 |
| <i>dont comptabilisés directement en capitaux propres</i> | <i>767</i> | <i>268</i> |
| <i>dont comptabilisés au compte de résultat</i> | <i>1 248</i> | <i>1 338</i> |

2.4.5 Compte de résultat assurance

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Produits des contrats d'assurance émis | 12 731 | 11 819 |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | (9 991) | (8 991) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (78) | (100) |
| Résultat des activités d'assurance | 2 662 | 2 727 |
| Produits des placements nets de charges | 6 697 | 5 868 |
| Plus et moins-value de cession des placements | (1 873) | (1 222) |
| Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat | 10 944 | 9 364 |
| Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance | (30) | (20) |
| Gains/pertes relatifs à la décomptabilisation d'actifs au coût amorti | 1 | |
| Intérêts calculés selon la méthode TIE | 788 | (85) |
| Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance émis | (15 449) | (13 001) |
| Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus | (27) | 98 |
| Total des produits financiers nets de charges | 1 049 | 1 002 |
| Charges et produits des autres activités | 53 | 108 |
| Autres produits et charges opérationnels courants | (878) | (986) |
| Total des produits et charges courants | (825) | (879) |
| Résultat opérationnel courant | 2 887 | 2 851 |
| Autres produits et charges opérationnels non courants | 1 | 28 |
| Résultat opérationnel | 2 887 | 2 879 |
| Charges de financement | (162) | (157) |
| Variation des valeurs des actifs incorporels | (29) | 55 |
| Quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence | 92 | 95 |
| Impôts sur les résultats | (905) | (925) |
| Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées | (13) | (26) |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 1 870 | 1 921 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | (819) | (846) |
| RÉSULTAT NET PART DU GROUPE | 1 051 | 1 075 |

2.4.6 Placements des activités d'assurance

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 199 294 | 186 730 |
| Instruments dérivés de couverture | 22 | 86 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | 15 692 | 14 650 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 190 107 | 189 142 |
| Titres au coût amorti | 5 000 | 3 287 |
| Immeubles de placement | 5 820 | 6 046 |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | 1 769 | 1 900 |
| PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE | 417 704 | 401 841 |



2.4.6.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| Instruments de dettes | 175 155 | 165 007 |
| Effets publics et valeurs assimilées | 2 148 | 2 100 |
| Obligations | 8 589 | 8 891 |
| Titres de créances négociables | 731 | 883 |
| Titres subordonnés | 4 029 | 4 224 |
| OPCVM | 57 457 | 59 598 |
| Actifs représentatifs de contrats en UC | 98 707 | 85 366 |
| Prêts et avances | 3 494 | 3 945 |
| Instruments de capitaux propres | 23 181 | 20 831 |
| Actions et autres titres à revenu variable | 16 028 | 15 373 |
| Actifs représentatifs de contrats en UC | 7 153 | 5 458 |
| Instruments dérivés | 958 | 892 |
| ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT | 199 294 | 186 730 |

2.4.6.2 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | |
|---|---------------|----------------------|
| | Juste valeur | Gains/pertes latents |
| Actions, autres titres à revenu variable et autres titres détenus à long terme | 15 692 | 4 741 |
| Titres de participation non consolidés | | |
| ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES | 15 692 | 4 741 |
| Impôts | | (998) |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (nets d'impôts) | | 3 743 |
| | 31.12.2024 | |
| (en millions d'euros) | Juste valeur | Gains/pertes latents |
| Actions, autres titres à revenu variable et autres titres détenus à long terme | 14 650 | 3 541 |
| Titres de participation non consolidés | | |
| ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES | 14 650 | 3 541 |
| Impôts | | (688) |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (nets d'impôts) | | 2 853 |

2.4.6.3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | |
|---|----------------|----------------------|
| | Juste valeur | Gains/pertes latents |
| Effets publics et valeurs assimilées | 90 654 | (20 561) |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 99 453 | (6 190) |
| Total des instruments de dettes | 190 107 | (26 751) |
| ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES RECYCLABLES | 190 107 | (26 751) |
| Impôts | | 7 263 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables (nets d'impôts) | | (19 488) |
| | 31.12.2024 | |
| (en millions d'euros) | Juste valeur | Gains/pertes latents |
| Effets publics et valeurs assimilées | 89 936 | (19 519) |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 99 207 | (6 480) |
| Total des instruments de dettes | 189 142 | (25 999) |
| ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES RECYCLABLES | 189 142 | (25 998) |
| Impôts | | 7 090 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables (nets d'impôts) | | (18 908) |

2.4.7 Contrats d'assurance et de réassurance

| <i>(en millions d'euros)</i> | Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | Contrats évalués selon le modèle PPA | 31.12.2025 |
|--|--|---|----------------|
| Au titre de la couverture restante | 937 | 144 | 1 081 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 144 | 144 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 937 | | 937 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 1 314 | | 1 314 |
| Ajustement au titre du risque non financier | (75) | | (75) |
| Marge sur services contractuels | (302) | | (302) |
| Au titre des sinistres survenus | (197) | 2 | (195) |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | (191) | 2 | (190) |
| Ajustement au titre du risque non financier | (6) | | (6) |
| Au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition non encore affectés aux contrats d'assurance | | 4 | 4 |
| CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS – ACTIF | 740 | 150 | 890 |
| Au titre de la couverture restante | 371 297 | 552 | 371 849 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 552 | 552 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 371 297 | | 371 297 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 350 850 | | 350 850 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 1 364 | | 1 364 |
| Marge sur services contractuels | 19 082 | | 19 082 |
| Au titre des sinistres survenus | 5 928 | 811 | 6 739 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 5 846 | 761 | 6 607 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 82 | 51 | 132 |
| Contrats d'assurance émis – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire) | 377 224 | 1 363 | 378 588 |
| CONTRAT D'ASSURANCE (AFFAIRES DIRECTES ET ACCEPTATIONS) | 376 484 | 1 214 | 377 698 |
| Au titre des opérations d'assurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire | | | 1 886 |
| CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS – PASSIF | | | 380 474 |
| Au titre de la couverture restante | 5 454 | 58 | 5 512 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 58 | 58 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 5 454 | | 5 454 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 5 097 | | 5 097 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 92 | | 92 |
| Marge sur services contractuels | 265 | | 265 |
| Au titre des sinistres survenus | 532 | 197 | 729 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 526 | 189 | 715 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 6 | 7 | 13 |
| Contrats de réassurance détenus – Actif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire) | 5 986 | 255 | 6 240 |
| Au titre des opérations de réassurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire | | | 15 |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS – ACTIF | | | 6 255 |
| Au titre de la couverture restante | 20 | | 20 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | | |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 20 | | 20 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 14 | | 14 |
| Ajustement au titre du risque non financier | (6) | | (6) |
| Marge sur services contractuels | 12 | | 12 |
| Au titre des sinistres survenus | (9) | | (9) |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | (9) | | (9) |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS – PASSIF (HORS CONTRATS FINANCIERS SANS PARTICIPATION DISCRÉTIONNAIRE) | 11 | | 11 |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS NETS | 5 975 | 255 | 6 229 |



| <i>(en millions d'euros)</i> | Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | Contrats évalués selon le modèle PPA | 31.12.2024 |
|--|--|---|----------------|
| Au titre de la couverture restante | 982 | 95 | 1 078 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 95 | 95 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 982 | | 982 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 1 276 | | 1 276 |
| Ajustement au titre du risque non financier | (60) | | (60) |
| Marge sur services contractuels | (234) | | (234) |
| Au titre des sinistres survenus | (166) | 2 | (164) |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | (162) | 2 | (160) |
| Ajustement au titre du risque non financier | (4) | | (4) |
| Au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition non encore affectés aux contrats d'assurance | | 4 | 4 |
| CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS – ACTIF | 816 | 101 | 917 |
| Au titre de la couverture restante | 357 605 | 755 | 358 360 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 755 | 755 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 357 605 | | 357 605 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 339 733 | | 339 733 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 1 450 | | 1 450 |
| Marge sur services contractuels | 16 422 | | 16 422 |
| Au titre des sinistres survenus | 5 601 | 791 | 6 392 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 5 547 | 744 | 6 291 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 55 | 47 | 101 |
| Contrats d'assurance émis – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire) | 363 206 | 1 546 | 364 752 |
| CONTRAT D'ASSURANCE (AFFAIRES DIRECTES ET ACCEPTATIONS) | 362 390 | 1 445 | 363 835 |
| Au titre des opérations d'assurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire | | | 2 019 |
| CONTRATS D'ASSURANCE ÉMIS – PASSIF | | | 366 771 |
| Au titre de la couverture restante | 5 763 | 73 | 5 837 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 73 | 73 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 5 763 | | 5 763 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 5 403 | | 5 403 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 110 | | 110 |
| Marge sur services contractuels | 250 | | 250 |
| Au titre des sinistres survenus | 450 | 221 | 671 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 445 | 213 | 659 |
| Ajustement au titre du risque non financier | 5 | 8 | 13 |
| Contrats de réassurance détenus – Actif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire) | 6 213 | 295 | 6 508 |
| Au titre des opérations de réassurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire | | | 15 |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS – ACTIF | | | 6 522 |
| Au titre de la couverture restante | 19 | 3 | 21 |
| Contrats évalués selon le modèle PAA | | 3 | 3 |
| Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA | 19 | | 19 |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | 17 | | 17 |
| Ajustement au titre du risque non financier | (8) | | (8) |
| Marge sur services contractuels | 9 | | 9 |
| Au titre des sinistres survenus | (9) | | (9) |
| Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | (9) | | (9) |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS – PASSIF (HORS CONTRATS FINANCIERS SANS PARTICIPATION DISCRÉTIONNAIRE) | 10 | 3 | 13 |
| CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS NETS | 6 203 | 292 | 6 495 |

Les courbes de taux, utilisées pour actualiser les estimations des flux de trésorerie futurs qui ne varient pas en fonction des rendements des éléments sous-jacents, sont présentées dans les tableaux ci-dessous :

▼ Courbes des taux au 31 décembre 2025

| Entité | Devise | 1 an | 5 ans | 10 ans | 20 ans | 30 ans |
|------------------------------------|--------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Groupe CNP Assurances | EUR | 2,83 % | 3,26 % | 3,64 % | 3,99 % | 3,90 % |
| Filiales du pôle assurance non-vie | EUR | [2,4 % – 2,5 %] | [2,7 % – 2,8 %] | [3,1 % – 3,1 %] | [3,4 % – 3,5 %] | [3,4 % – 3,5 %] |
| Filiales Europe hors France | EUR | 2,5 % | 2,8 % | 3,2 % | 3,5 % | 3,5 % |
| Filiales brésiliennes | BRL | [14,0 % – 14,7 %] | [13,4 % – 13,8 %] | [14,2 % – 14,4 %] | [12,9 % – 13,0 %] | [11,0 % – 11,0 %] |

2.4.8 Annexes activité d'assurance

2.4.8.1 Tableau de passage entre les contrats d'assurance au bilan et les annexes des contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA

Marge intragroupe

La Banque Postale distribue et gère des contrats d'assurance pour le compte de ses filiales. Cette activité génère des frais de distribution et de gestion dans les comptes aux bornes du Groupe.

Les filiales d'assurance versent des commissions à La Banque Postale, au titre de la distribution et de la gestion des contrats d'assurance. Ces commissions incorporent une marge facturée par La Banque Postale à ses filiales.

Sous IFRS 17, la composante représentant l'engagement de l'assurance envers ses assurés, la valeur actuelle des flux futurs ou *Best Estimate*, incorpore notamment l'ensemble des frais rattachables aux activités d'assurance dont les frais de distribution et de gestion des contrats d'assurance.

Au niveau des filiales d'assurance, ce sont donc les commissions, y compris la marge, qui vont être incluses dans le *Best Estimate*.

Au niveau du Groupe, la marge perçue représente un profit et non un coût, et ne peut être incorporée dans le *Best Estimate*. Elle doit donc être intégrée dans la marge sur services contractuels (ou CSM, c'est-à-dire les profits futurs). Par conséquent, la CSM en vision groupe diffère de la CSM aux bornes des filiales d'assurance, i.e. la CSM en vision assurance. La CSM groupe intègre une composante représentative de la marge intragroupe déterminée en appliquant un coefficient d'exploitation estimé aux commissions de distribution et de gestion. Cette marge est intégrée dans la CSM aux bornes du Groupe.

| (en millions d'euros) | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | Total |
|---|---|---|---------------------------------|----------------|
| Solde net de clôture – Vision Assurance au 31 décembre 2025 ^(a) | 357 313 | 1 527 | 17 644 | 376 484 |
| Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance – Élimination intragroupes | (1 740) | | 1 740 | |
| Solde net de clôture – Vision Groupe au 31 décembre 2025 | 355 573 | 1 527 | 19 384 | 376 484 |
| Solde net de clôture – Vision Assurance au 31 décembre 2024 ^(a) | 345 941 | 1 569 | 14 879 | 362 390 |
| Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance – Élimination intragroupes | (1 776) | | 1 776 | |
| Solde net de clôture – Vision Groupe au 31 décembre 2024 | 344 165 | 1 569 | 16 655 | 362 390 |

| (en millions d'euros) | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | Total |
|---|---|---|---------------------------------|----------------|
| Solde net de clôture – Vision Assurance au 31 décembre 2024 ^(a) | 345 941 | 1 569 | 14 879 | 362 390 |
| Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance – Élimination intragroupes | (1 776) | | 1 776 | |
| Solde net de clôture – Vision Groupe au 31 décembre 2024 | 344 165 | 1 569 | 16 655 | 362 390 |
| Solde net de clôture – Vision Assurance au 31 décembre 2023 ^(a) | 353 844 | 2 032 | 17 362 | 373 238 |
| Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance – Élimination intragroupes | (1 588) | | 1 588 | |
| Solde net de clôture – Vision Groupe au 31 décembre 2023 | 352 256 | 2 032 | 18 950 | 373 238 |

(a) Fait l'objet des analyses par composantes comptables et par périodes de couverture.



2.4.8.2 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus – contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA – assurance

| | 31.12.2025 | | | | |
|---|---|---------------------|---|---|-----------------|
| | Passifs nets au titre de la couverture restante | | Passifs nets au titre de la couverture restante | Passifs au titre des sinistres survenus | Total |
| | Hors composante de perte | Composante de perte | | | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2025 | (982) | | (982) | 166 | (816) |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | 357 423 | 182 | 358 053 | 5 601 | 363 655 |
| Solde net d'ouverture | 356 441 | 182 | 357 072 | 5 767 | 362 839 |
| Produits des contrats d'assurance émis | (10 978) | | (10 978) | | (10 978) |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | 1 467 | (7) | 1 460 | 7 163 | 8 623 |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | (44) | (44) | 8 021 | 7 977 |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | 1 467 | | 1 467 | | 1 467 |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | | | | (858) | (858) |
| Pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats onéreux | | 37 | 37 | | 37 |
| Composants d'investissement | (27 940) | | (27 940) | 27 940 | |
| Résultat des activités d'assurance | (37 451) | (7) | (37 458) | 35 103 | (2 354) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats d'assurance émis | 15 678 | 1 | 15 679 | 75 | 15 754 |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats d'assurance émis (hors différences de change) | 15 814 | 1 | 15 815 | 76 | 15 891 |
| Effet des différences de change | (135) | | (135) | (1) | (137) |
| Total issu des variations du résultat global | (21 772) | (6) | (21 777) | 35 177 | 13 400 |
| Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis | 37 305 | | 37 305 | | 37 305 |
| Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | | | (34 826) | (34 826) |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (1 837) | | (1 837) | | (1 837) |
| Total des flux de trésorerie | 35 468 | | 35 468 | (34 826) | 642 |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats | | | | | |
| Variations de périmètre | 3 | | 3 | (2) | 1 |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | 40 | 4 | 44 | 8 | 52 |
| Autres mouvements de consolidation | 43 | 4 | 47 | 5 | 52 |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 370 180 | 180 | 370 360 | 6 124 | 376 483 |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | (937) | | (937) | 197 | (740) |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | 371 117 | 180 | 371 297 | 5 928 | 377 224 |

31.12.2024

| (en millions d'euros) | Passifs nets au titre de la couverture restante | | Passifs nets au titre de la couverture restante | Passifs au titre des sinistres survenus | Total |
|--|---|---------------------|---|---|-----------------|
| | Hors composante de perte | Composante de perte | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2024 | (1 389) | | (1 389) | 213 | (1 177) |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | 368 655 | 167 | 368 822 | 5 578 | 374 400 |
| Solde net d'ouverture | 367 266 | 167 | 367 433 | 5 791 | 373 223 |
| Produits des contrats d'assurance émis | (10 151) | | (10 151) | | (10 151) |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | 1 504 | 21 | 1 525 | 6 159 | 7 684 |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | (30) | (30) | 6 655 | 6 625 |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | 1 504 | | 1 504 | | 1 504 |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | | | | (497) | (497) |
| Pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats onéreux | | 52 | 52 | | 52 |
| Composants d'investissement | (33 665) | | (33 665) | 33 665 | |
| Résultat des activités d'assurance | (42 313) | 21 | (42 292) | 39 824 | (2 468) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats d'assurance émis | 8 642 | 1 | 8 644 | 98 | 8 741 |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats d'assurance émis (hors différences de change) | 13 497 | 1 | 13 498 | 151 | 13 649 |
| Effet des différences de change | (4 854) | | (4 854) | (53) | (4 907) |
| Total issu des variations du résultat global | (33 671) | 22 | (33 648) | 39 922 | 6 274 |
| Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis | 39 298 | | 39 298 | | 39 298 |
| Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | | | (39 984) | (39 984) |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (2 076) | | (2 076) | | (2 076) |
| Total des flux de trésorerie | 37 222 | | 37 222 | (39 984) | (2 762) |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats – Affectation aux contrats d'assurance | | | | | |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats : pertes de valeur reprises dans le résultat de la période | | | | | |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats | | | | | |
| Variations de périmètre | (14 441) | 8 | (14 432) | (221) | (14 653) |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | 514 | (16) | 498 | 259 | 757 |
| Autres mouvements de consolidation | (13 927) | (8) | (13 934) | 38 | (13 896) |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 356 891 | 182 | 357 072 | 5 767 | 362 839 |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | (982) | | (982) | 166 | (816) |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | 357 872 | 182 | 358 053 | 5 601 | 363 655 |



2.4.8.3 Analyse par composante comptable – contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA – assurance

| (en millions d'euros) | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | Total |
|---|---|---|---------------------------------|----------------|
| Solde des actifs au 01.01.2025 | (1 114) | 65 | 234 | (816) |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | 347 056 | 1 504 | 14 646 | 363 206 |
| Solde net d'ouverture | 345 941 | 1 569 | 14 880 | 362 390 |
| Variations liées aux services futurs | (5 106) | 147 | 4 995 | 36 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | (3 177) | (51) | 3 210 | (18) |
| Changements dans les estimations qui entraînent des pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats déficitaires | (16) | 34 | | 19 |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | (1 913) | 164 | 1 785 | 36 |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | 857 | (206) | (2 185) | (1 534) |
| Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net | | | (2 185) | (2 185) |
| Variation de l'ajustement au titre du risque non financier | | (206) | | (206) |
| Ajustements liés à l'expérience | 857 | | | 857 |
| Variations liées aux services passés | (855) | (3) | | (858) |
| Ajustements des sinistres survenus | (855) | (3) | | (857) |
| Résultat des activités d'assurance | (5 104) | (62) | 2 810 | (2 355) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | 15 821 | 16 | (82) | 15 754 |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance (hors différences de change) | 15 933 | 19 | (61) | 15 891 |
| Effet des différences de change | (112) | (3) | (21) | (136) |
| Total issu des variations du résultat global | 10 718 | (46) | 2 728 | 13 400 |
| Flux de trésorerie reçus ou payés sur les contrats d'assurance | 642 | | | 642 |
| Total des flux de trésorerie | 642 | | | 642 |
| Autres mouvements de consolidation | 13 | 4 | 36 | 53 |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 357 313 | 1 527 | 17 644 | 376 484 |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | (1 123) | 81 | 302 | (740) |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | 358 436 | 1 446 | 17 342 | 377 224 |

| (en millions d'euros) | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | Total |
|---|---|---|---------------------------------|-----------------|
| Solde des actifs au 01.01.2024 | (1 538) | 79 | 282 | (1 176) |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | 355 367 | 1 953 | 17 080 | 374 400 |
| Solde net d'ouverture | 353 829 | 2 032 | 17 362 | 373 224 |
| Variations liées aux services futurs | (236) | 192 | 87 | 42 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 1 490 | (1) | (1 501) | (12) |
| Changements dans les estimations qui entraînent des pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats déficitaires | (27) | 38 | | 11 |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | (1 699) | 155 | 1 588 | 43 |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | 447 | (192) | (2 244) | (1 989) |
| Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net | | | (2 244) | (2 244) |
| Variation de l'ajustement au titre du risque non financier | | (192) | | (192) |
| Ajustements liés à l'expérience | 447 | | | 447 |
| Variations liées aux services passés | (465) | (56) | | (521) |
| Ajustements des sinistres survenus | (465) | (56) | | (521) |
| Résultat des activités d'assurance | (254) | (56) | (2 157) | (2 468) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | 9 045 | 6 | (309) | 8 741 |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance (hors différences de change) | 13 500 | 37 | 111 | 13 649 |
| Effet des différences de change | (4 455) | (31) | (421) | (4 907) |
| Total issu des variations du résultat global | 8 791 | (50) | (2 467) | 6 274 |
| Flux de trésorerie reçus ou payés sur les contrats d'assurance | (2 762) | | | (2 762) |
| Total des flux de trésorerie | (2 762) | | | (2 762) |
| Autres mouvements de consolidation ⁽¹⁾ | (13 917) | (412) | (16) | (14 345) |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 345 941 | 1 569 | 14 880 | 362 390 |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | (1 114) | 65 | 234 | (816) |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | 347 056 | 1 504 | 14 646 | 363 206 |

(1) Depuis juin 2025, les informations en vision Assurance sont retraitées du contrat Groupe La Poste, chez CNP Assurances Protection Sociale, devenu intragroupe.



2.4.8.4 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus – contrats comptabilisés selon le modèle BBA – réassurance détenue

| | 31.12.2025 | | | | |
|--|---------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|--------------|
| | Actifs nets pour couverture restante | | Composante de couverture restante | Composante de sinistres survenus | Total |
| | Hors élément de recouvrement de perte | Élément de recouvrement de perte | | | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2025 | 5 754 | 9 | 5 763 | 450 | 6 213 |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | (19) | | (19) | 9 | (10) |
| Solde net d'ouverture | 5 736 | 9 | 5 745 | 459 | 6 203 |
| Produits de réassurance | | | | | 700 |
| Montants recouverts auprès des réassureurs : | 48 | 31 | 79 | 621 | 745 |
| • dont montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance | 48 | | 48 | 666 | 714 |
| • dont pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires sous-jacents | | 31 | 31 | | 31 |
| Ajustement des actifs pour sinistres survenus | | | | (45) | (45) |
| Charges de réassurance | (736) | | (736) | | (736) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (688) | 31 | (657) | 621 | (36) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance | (72) | | (72) | 2 | (70) |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus (hors effets des différences de change) | (72) | | (72) | 2 | (70) |
| Effet des différences de change | | | | | |
| Composants d'investissement | (751) | | (751) | 751 | |
| Total issu des variations du résultat global | (1 511) | 31 | (1 480) | 1 374 | (106) |
| Primes payées | 1 169 | | 1 169 | | 1 169 |
| Sommes recouvrées auprès des réassureurs | | | | (1 292) | (1 292) |
| Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.) | | | | | |
| Total des flux de trésorerie | 1 169 | | 1 169 | (1 292) | (123) |
| Variations de périmètre | | | | | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats de réassurance | | | | | |
| Autres mouvements de consolidation | | | | | |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 5 394 | 40 | 5 434 | 541 | 5 975 |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | 5 414 | 40 | 5 454 | 532 | 5 986 |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | (20) | | (20) | 9 | (11) |

31.12.2024

| (en millions d'euros) | Actifs nets pour couverture restante | | Composante de couverture restante | Composante de sinistres survenus | Total |
|--|---------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|----------------|
| | Hors élément de recouvrement de perte | Élément de recouvrement de perte | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2024 | 8 098 | 5 | 8 103 | 496 | 8 599 |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | (43) | | (43) | 8 | (35) |
| Solde net d'ouverture | 8 055 | 5 | 8 060 | 504 | 8 564 |
| Produits de réassurance | 76 | | 77 | 2 925 | 3 001 |
| Montants recouverts auprès des réassureurs : | 76 | | 77 | 2 961 | 3 038 |
| • dont montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance | 76 | | 76 | 2 961 | 3 037 |
| • dont pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires sous-jacents | | | | | |
| Ajustement des actifs pour sinistres survenus | | | | (36) | (36) |
| Charges de réassurance | (3 079) | | (3 079) | | (3 079) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (3 003) | | (3 002) | 2 925 | (78) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance | 117 | | 117 | 7 | 124 |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus (hors effets des différences de change) | 117 | | 117 | 7 | 124 |
| Effet des différences de change | | | | | |
| Composants d'investissement | (801) | | (801) | 801 | |
| Total issu des variations du résultat global | (3 686) | | (3 686) | 3 732 | 46 |
| Primes payées | 1 201 | | 1 201 | | 1 201 |
| Sommes recouvrées auprès des réassureurs | | | | (3 778) | (3 778) |
| Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.) | (52) | | | | (52) |
| Total des flux de trésorerie | 1 149 | | 1 149 | (3 778) | (2 929) |
| Variations de périmètre | 238 | 5 | 243 | (16) | 227 |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats de réassurance | (21) | (1) | (21) | 16 | (5) |
| Autres mouvements de consolidation | 218 | 4 | 222 | | 222 |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 5 736 | 9 | 5 745 | 459 | 6 203 |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | 5 754 | 9 | 5 763 | 450 | 6 213 |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | (19) | | (19) | 9 | (10) |



2.4.8.5 Analyse composante comptable – contrats comptabilisés selon le modèle BBA – réassurance détenue

| <i>(en millions d'euros)</i> | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | 31.12.2025 |
|---|---|---|---------------------------------|--------------|
| Solde des actifs au 01.01.2025 | 5 849 | 115 | 250 | 6 213 |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | (9) | 8 | (9) | (10) |
| Solde net d'ouverture | 5 840 | 123 | 241 | 6 203 |
| Variations liées aux services futurs | 23 | (4) | 11 | 31 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 40 | (8) | (31) | 1 |
| Changements d'estimations qui entraînent des pertes et des reprises sur les contrats onéreux sous-jacents | | | | |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | (17) | 4 | 43 | 30 |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | (10) | (14) | 2 | (22) |
| Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net | | | 2 | 2 |
| Variation de l'ajustement au titre du risque non financier | | (14) | | (14) |
| Ajustements liés à l'expérience | (10) | | | (10) |
| Variations liées aux services passés | (43) | (2) | | (45) |
| Ajustements des sinistres survenus | (43) | (2) | | (45) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (30) | (20) | 13 | (36) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance | (70) | 1 | (1) | (70) |
| Total des variations du résultat global | (99) | (18) | 12 | (105) |
| Flux de trésorerie | (123) | | | (123) |
| Total des flux de trésorerie | (123) | | | (123) |
| Autres mouvements de consolidation et variations de périmètre | | | | |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 5 618 | 104 | 253 | 5 975 |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | 5 623 | 98 | 265 | 5 986 |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | (5) | 6 | (12) | (11) |

| (en millions d'euros) | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Marge sur services contractuels | 31.12.2024 |
|---|---|---|---------------------------------|----------------|
| Solde des actifs au 01.01.2024 | 7 990 | 97 | 512 | 8 599 |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | (32) | 17 | (20) | (35) |
| Solde net d'ouverture | 7 958 | 114 | 492 | 8 564 |
| Variations liées aux services futurs | 21 | (19) | (2) | |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 29 | (22) | (6) | |
| Changements d'estimations qui entraînent des pertes et des reprises sur les contrats onéreux sous-jacents | | | | |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | (8) | 4 | 4 | |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | (4) | (8) | (30) | (41) |
| Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net | | | (30) | (30) |
| Variation de l'ajustement au titre du risque non financier | | (8) | | (8) |
| Ajustements liés à l'expérience | (4) | | | (4) |
| Variations liées aux services passés | (34) | (3) | | (36) |
| Ajustements des sinistres survenus | (34) | (3) | | (36) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (17) | (29) | (32) | (78) |
| Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance | 109 | 12 | 3 | 124 |
| Total des variations du résultat global | 93 | (18) | (29) | 46 |
| Flux de trésorerie | (2 629) | | | (2 629) |
| Total des flux de trésorerie | (2 629) | | | (2 629) |
| Autres mouvements de consolidation | 418 | 26 | (223) | 222 |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 5 840 | 123 | 241 | 6 203 |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | 5 849 | 115 | 250 | 6 213 |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | (9) | 8 | (9) | (10) |



2.4.8.6 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus – contrats comptabilisés selon le modèle PPA – assurance

| | 31.12.2025 | | | | | | | Total |
|---|---|---------------------|---|---|---|---|---|----------------|
| | Passifs nets au titre de la couverture restante | | Passifs au titre des sinistres survenus | | | | Frais d'acquisition non affectés aux contrats | |
| | Hors composante de perte | Composante de perte | Passifs nets au titre de la couverture restante | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Passifs au titre des sinistres survenus | | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2025 | (95) | | (95) | (2) | | (2) | (4) | (101) |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | 755 | | 755 | 744 | 47 | 791 | | 1 546 |
| Solde net d'ouverture | 660 | | 660 | 742 | 47 | 789 | (4) | 1 445 |
| Produits des contrats d'assurance émis | (1 584) | | (1 584) | | | | | (1 584) |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | | | 1 249 | 4 | 1 253 | | 1 253 |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux contrats d'assurance | | | | 1 289 | 13 | 1 302 | | 1 302 |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | | | | | | | | |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | | | | (40) | (9) | (49) | | (49) |
| Pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats onéreux | | | | | | | | |
| Résultat des activités d'assurance | (1 584) | | (1 584) | 1 249 | 4 | 1 253 | | (332) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | | | | (1) | | (1) | | (1) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | | | | (1) | | (1) | | (1) |
| Effet des différences de change | | | | | | | | |
| Total issu des variations du résultat global | (1 584) | | (1 584) | 1 248 | 4 | 1 251 | | (333) |
| Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis | 1 332 | | 1 332 | | | | | 1 332 |
| Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | | | (1 231) | | (1 231) | | (1 231) |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (1) | | (1) | | | | | (1) |
| Total des flux de trésorerie | 1 332 | | 1 332 | (1 231) | | (1 231) | | 101 |
| Variations de périmètre | | | | | | | | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | 1 | | 1 | | | | | 1 |
| Autres mouvements de consolidation | 1 | | 1 | | | | | 1 |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 408 | | 408 | 759 | 51 | 810 | (4) | 1 214 |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | (144) | | (144) | (2) | | (2) | (4) | (150) |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | 552 | | 552 | 761 | 51 | 811 | | 1 363 |

| | 31.12.2024 | | | | | | | Total |
|--|---|---------------------|---|---|---|---|---|-------|
| | Passifs nets au titre de la couverture restante | | | Passifs au titre des sinistres survenus | | | Frais d'acquisition non affectés aux contrats | |
| | Hors composante de perte | Composante de perte | Passifs nets au titre de la couverture restante | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Passifs au titre des sinistres survenus | | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2024 | (165) | | (165) | (1) | | (1) | (166) | |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | 823 | 2 | 825 | 749 | 47 | 795 | 1 620 | |
| Solde net d'ouverture | 658 | 2 | 660 | 748 | 47 | 794 | 1 454 | |
| Produits des contrats d'assurance émis | (1 667) | | (1 667) | | | | (1 667) | |
| Charges afférentes aux contrats d'assurance émis | 21 | (2) | 20 | 1 288 | | 1 288 | 1 308 | |
| Sinistres survenus et autres charges afférentes aux contrats d'assurance | | | | 1 324 | 11 | 1 335 | 1 335 | |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | 21 | | 21 | | | | 21 | |
| Ajustements des passifs pour sinistres survenus | | | | (35) | (11) | (46) | (46) | |
| Pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats déficitaires | | (2) | (2) | | | | (2) | |
| Résultat des activités d'assurance | (1 646) | (2) | (1 648) | 1 288 | | 1 288 | (359) | |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | | | | 41 | 4 | 45 | 45 | |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | | | | 41 | 4 | 45 | 45 | |
| Effet des différences de change | | | | | | | | |
| Total issu des variations du résultat global | (1 646) | (2) | (1 648) | 1 329 | 4 | 1 333 | (314) | |
| Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis | 1 685 | | 1 685 | | | | 1 685 | |
| Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux contrats d'assurance émis | | | | (1 274) | | (1 274) | (1 274) | |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | (34) | | (34) | | | | (34) | |
| Total des flux de trésorerie | 1 651 | | 1 651 | (1 274) | | (1 274) | 377 | |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats : pertes de valeur reprises dans le résultat de la période | | | | | | | | |
| Frais d'acquisition non affectés aux contrats | | | | | | | | |
| Variations de périmètre | (13) | 5 | (8) | (61) | (4) | (65) | (73) | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | 9 | (5) | 4 | | | | (4) | |
| Autres mouvements de consolidation | (4) | | (4) | (61) | (4) | (65) | (72) | |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 660 | | 660 | 742 | 47 | 789 | 1 445 | |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | (95) | | (95) | (2) | | (2) | (101) | |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | 755 | | 755 | 744 | 47 | 791 | 1 546 | |



2.4.8.7 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus – contrats comptabilisés selon le modèle PAA réassurance détenue

| | 31.12.2025 | | | | | | | Total |
|--|--|-------------------------------------|-----------------------------------|---|---|----------------------------------|-------------|-------|
| | Composante de couverture restante | | | Composante de sinistres survenus | | | | |
| | Hors composante de recouvrement de perte | Composante de recouvrement de perte | Composante de couverture restante | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Composante de sinistres survenus | | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2025 | 73 | | 73 | 213 | 8 | 221 | 295 | |
| Solde des passifs au 01.01.2025 | (3) | | (3) | | | | (3) | |
| Solde net d'ouverture | 71 | | 71 | 213 | 8 | 221 | 292 | |
| Produits de réassurance | | 17 | 17 | 37 | | 37 | 54 | |
| Montants recouverts auprès des réassureurs : | | 17 | 17 | 60 | | 60 | 77 | |
| • dont montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance | | 17 | 17 | 60 | | 60 | 77 | |
| Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs | | | | (23) | | (23) | (23) | |
| Charges de réassurance | (90) | | (90) | | | | (90) | |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (90) | 17 | (73) | 37 | | 37 | (37) | |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus | | | | (2) | | (2) | (2) | |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus (hors effets des différences de change) | | | | (2) | | (2) | (2) | |
| Effet des différences de change | | | | | | | | |
| Total issu des variations du résultat global | (90) | 17 | (73) | 36 | (1) | 35 | (38) | |
| Primes payées | 77 | | 77 | | | | 77 | |
| Sommes recouvrées auprès des réassureurs | | (14) | (14) | (62) | | (62) | (76) | |
| Total des flux de trésorerie | 77 | (14) | 63 | (62) | | (62) | 1 | |
| Variations de périmètre | | | | | | | | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | | | | | | | | |
| Autres mouvements de consolidation | | | | | | | | |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 58 | 2 | 60 | 187 | 7 | 195 | 255 | |
| Solde des actifs au 31.12.2025 | 58 | 2 | 60 | 187 | 7 | 195 | 255 | |
| Solde des passifs au 31.12.2025 | | | | | | | | |

31.12.2024

| | Composante de couverture restante | | | Composante de sinistres survenus | | | Total |
|--|--|-------------------------------------|-----------------------------------|---|---|----------------------------------|--------------|
| | Hors composante de recouvrement de perte | Composante de recouvrement de perte | Composante de couverture restante | Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Composante de sinistres survenus | |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | |
| Solde des actifs au 01.01.2024 | 82 | 0 | 82 | 227 | 10 | 237 | 319 |
| Solde des passifs au 01.01.2024 | (20) | | (20) | | | | (20) |
| Solde net d'ouverture | 62 | 0 | 62 | 227 | 10 | 237 | 299 |
| Produits de réassurance | 0 | 0 | 0 | 130 | (2) | 128 | 128 |
| Montants recouverts auprès des réassureurs : | 0 | 0 | 0 | 147 | 0 | 147 | 147 |
| • dont montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance | 0 | 0 | 0 | 147 | | 147 | 147 |
| Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs | | | 0 | (17) | (2) | (19) | (19) |
| Charges de réassurance | (150) | | (150) | | | | (150) |
| Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus | (150) | | (150) | 130 | (2) | 128 | (22) |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus | (1) | | (1) | 11 | 1 | 12 | 12 |
| Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus (hors effets des différences de change) | | | | 15 | 1 | 15 | 15 |
| Effet des différences de change | (1) | | (1) | (3) | | (3) | (4) |
| Total issu des variations du résultat global | (151) | | (151) | 141 | (1) | 140 | (10) |
| Primes payées | 157 | | 157 | | | | 157 |
| Sommes recouvrées auprès des réassureurs | | | | (131) | | (131) | (131) |
| Total des flux de trésorerie | 157 | | 157 | (131) | | (131) | 26 |
| Variations de périmètre | (3) | | (3) | (18) | (1) | (18) | (21) |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | 6 | | 6 | (6) | (1) | (7) | (1) |
| Autres mouvements de consolidation | 3 | 0 | 3 | (24) | (1) | (25) | (22) |
| SOLDE NET DE CLÔTURE | 71 | 0 | 71 | 213 | 8 | 221 | 292 |
| Solde des actifs au 31.12.2024 | 73 | 0 | 73 | 213 | 8 | 221 | 295 |
| Solde des passifs au 31.12.2024 | (3) | | (3) | | | | (3) |



2.4.8.8 Marge sur services contractuels d'assurance émis par méthode de transition

| (en millions d'euros) | Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition | Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition | Autres contrats ⁽¹⁾ | Total |
|---|--|--|--------------------------------|---------|
| Marge sur services contractuels au 01.01.2025 | 125 | 10 787 | 3 985 | 14 897 |
| Variations liées aux services futurs | 111 | 2 893 | 1 978 | 4 982 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 111 | 2 893 | 193 | 3 197 |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | | | 1 785 | 1 785 |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | (69) | (1 441) | (680) | (2 190) |
| Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat net pour refléter les services rendus | (69) | (1 441) | (680) | (2 190) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | 6 | (136) | 48 | (81) |
| Produits financiers ou charges financières d'assurance | 6 | (127) | 61 | (60) |
| Effet des différences de change | | (9) | (12) | (21) |
| Autres mouvements de consolidation | | 34 | 2 | 36 |
| Variations de périmètre | | | | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | | 34 | 2 | 36 |
| MARGE SUR SERVICES CONTRACTUELS AU 31.12.2025 | 173 | 12 138 | 5 334 | 17 644 |

(1) Les autres contrats correspondent aux contrats qui n'étaient pas existants à la date de transition.

| (en millions d'euros) | Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition | Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition | Autres contrats ⁽¹⁾ | Total |
|---|--|--|--------------------------------|---------|
| Marge sur services contractuels au 01.01.2024 | 140 | 13 619 | 3 604 | 17 362 |
| Variations liées aux services futurs | 30 | (1 359) | 1 416 | 87 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 30 | (1 359) | (172) | (1 501) |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | | | 1 588 | 1 588 |
| Variations liées aux services rendus au cours de la période | (51) | (1 828) | (365) | (2 244) |
| Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat net pour refléter les services rendus | (51) | (1 828) | (365) | (2 244) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance | 6 | (139) | (177) | (309) |
| Produits financiers ou charges financières d'assurance | 6 | 76 | 29 | 111 |
| Effet des différences de change | | (215) | (206) | (421) |
| Autres mouvements de consolidation | | 494 | (493) | 2 |
| Variations de périmètre | | (186) | (199) | (385) |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance | | 681 | (294) | 387 |
| MARGE SUR SERVICES CONTRACTUELS AU 31.12.2024 | 125 | 10 787 | 3 985 | 14 897 |

(1) Les autres contrats correspondent aux contrats qui n'étaient pas existants à la date de transition.

2.4.8.9 Marge sur services contractuels de réassurance détenue par méthode de transition

| (en millions d'euros) | Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition | Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition | Autres contrats ⁽¹⁾ | Total |
|--|--|--|--------------------------------|-------|
| Part cédée – Marge sur services contractuels au 01.01.2025 | 60 | 336 | (155) | 241 |
| Part cédée – Variations liées aux services futurs | 7 | (18) | 23 | 11 |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 7 | (18) | (20) | (31) |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | | | 43 | 43 |
| Part cédée – Variations liées aux services rendus au cours de la période | (7) | (21) | 30 | 2 |
| Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat net pour refléter les services rendus | (7) | (21) | 30 | 2 |
| Part cédée – Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus | 1 | 2 | (4) | (1) |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance des contrats de réassurance | 1 | 2 | (4) | (1) |
| Part cédée – Autres mouvements de consolidation | | | | |
| Variations de périmètre | | | | |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats de réassurance | | | | |
| PART CÉDÉE – MARGE SUR SERVICES CONTRACTUELS AU 31.12.2025 | 61 | 299 | (106) | 253 |

(1) Les autres contrats correspondent aux contrats qui n'étaient pas existants à la date de transition

| (en millions d'euros) | Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition | Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition | Autres contrats ⁽¹⁾ | Total |
|--|--|--|--------------------------------|-------|
| Part cédée – Marge sur services contractuels au 01.01.2024 | 64 | 417 | 11 | 492 |
| Part cédée – Variations liées aux services futurs | 1 | (45) | 42 | (2) |
| Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels | 1 | (45) | 37 | (6) |
| Effet des contrats comptabilisés au cours de la période | | | 4 | 4 |
| Part cédée – Variations liées aux services rendus au cours de la période | (7) | (21) | (3) | (30) |
| Marge sur services contractuels comptabilisée en résultat net pour refléter les services rendus | (7) | (21) | (3) | (30) |
| Part cédée – Produits financiers (ou charges financières) afférents aux contrats de réassurance détenus | 1 | 2 | | 3 |
| Produits financiers (ou charges financières) d'assurance des contrats de réassurance | 1 | 2 | | 3 |
| Part cédée – Autres mouvements de consolidation | | (18) | (205) | (223) |
| Variations de périmètre | | 7 | (205) | (198) |
| Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats de réassurance | | (24) | | (24) |
| PART CÉDÉE – MARGE SUR SERVICES CONTRACTUELS AU 31.12.2024 | 60 | 336 | (155) | 241 |

(1) Les autres contrats correspondent aux contrats qui n'étaient pas existants à la date de transition.



2.4.9 Annexes risques assurance

Les sensibilités présentées dans les tableaux ci-dessous sont calculées au niveau du groupe CNP Assurances.

2.4.9.1 Analyse de la sensibilité au risque de rachat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|----------------------------|------------------------------------|--------------|--|------------------------------------|--------------|--|
| | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres |
| Hausse de 10 % des rachats | (0 %) | (1 %) | (0 %) | (0 %) | (2 %) | (0 %) |

2.4.9.2 Analyse de sensibilité au risque de taux

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|------------------------------------|--------------|--|------------------------------------|--------------|--|
| | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres |
| +100 pbs | (2 %) | (7 %) | (2 %) | (2 %) | (5 %) | (2 %) |
| -100 pbs | 2 % | 9 % | 2 % | 2 % | 3 % | 2 % |

2.4.9.3 Analyse de la sensibilité au risque immobilier

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|--|------------------------------------|--------------|--|------------------------------------|--------------|--|
| | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres |
| Évolution du marché immobilier de -15 % à partir de 2024 | 0 % | (11 %) | (1 %) | 0 % | (11 %) | (1 %) |

2.4.9.4 Analyse de la sensibilité au risque action

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|----------------------------------|------------------------------------|--------------|--|------------------------------------|--------------|--|
| | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres | Autres éléments du résultat global | Résultat net | Total sensibilité sur les capitaux propres |
| Évolution du marché action -25 % | (1 %) | (31 %) | (3 %) | (2 %) | (23 %) | (3 %) |

2.4.9.5 Risque de liquidité – passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance – montants exigibles – rachat

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Valeur de rachat | Valeur comptable | Valeur de rachat | Valeur comptable |
| Passifs immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance | 331 366 | 339 184 | 296 190 | 307 054 |
| Passifs non immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance | 29 482 | 39 008 | 51 526 | 57 230 |
| TOTAL | 360 847 | 378 192 | 347 717 | 364 283 |

2.4.9.6 Risque de liquidité – Flux futurs d'actifs

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| | Moins de 1 an | 1 à 5 ans | 5 à 10 ans | 10 à 15 ans | Plus de 15 ans | Total |
| Actifs à la juste valeur par résultat | 13 008 | 3 123 | 3 293 | 729 | 3 877 | 24 030 |
| Actifs à la juste valeur par OCI recyclable | 17 536 | 65 613 | 65 636 | 39 806 | 48 023 | 236 613 |
| Actifs financiers au coût amorti | 228 | 1 560 | 2 375 | 1 827 | 616 | 6 605 |
| TOTAL | 30 771 | 70 296 | 71 304 | 42 362 | 52 516 | 267 249 |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| | Moins de 1 an | 1 à 5 ans | 5 à 10 ans | 10 à 15 ans | Plus de 15 ans | Total |
| Actifs à la juste valeur par résultat | 13 512 | 3 811 | 3 272 | 499 | 3 992 | 25 086 |
| Actifs à la juste valeur par OCI recyclable | 18 380 | 67 401 | 68 826 | 28 702 | 41 223 | 224 532 |
| Actifs financiers au coût amorti | 112 | 1 103 | 2 081 | 806 | 12 | 4 114 |
| TOTAL | 32 004 | 72 316 | 74 179 | 30 007 | 45 227 | 253 732 |



2.5 Engagements donnés et reçus

2.5.1 Engagements donnés et reçus

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Engagements donnés | 137 120 | 160 695 |
| Engagements de financement | | |
| En faveur des établissements de crédit | 7 033 | 10 768 |
| En faveur de la clientèle | 32 912 | 31 054 |
| Engagements de garantie | | |
| En faveur des établissements de crédit | 786 | 953 |
| En faveur de la clientèle | 1 748 | 2 864 |
| Engagements sur titres | | |
| Titres à livrer | 15 585 | 31 289 |
| Autres engagements donnés | | |
| En faveur des établissements de crédit | 55 093 | 59 390 |
| En faveur de la clientèle | 23 963 | 24 377 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Engagements reçus | 158 087 | 183 787 |
| Engagements de financement | | |
| Reçus des établissements de crédit | 41 357 | 51 601 |
| Reçus de la clientèle | 2 804 | 13 067 |
| Engagements de garantie | | |
| Reçus des établissements de crédit | 57 413 | 60 802 |
| Reçus de la clientèle | 28 526 | 27 707 |
| Engagements sur titres | | |
| Titres à recevoir | 3 525 | 6 220 |
| Autres engagements reçus | | |
| Reçus des établissements de crédit | 22 343 | 22 367 |
| Reçus de la clientèle | 2 119 | 2 023 |

Engagements de paiement irrévocables (EPI) accordés au FRU

Les engagements de paiement irrévocables (EPI) accordés au FRU («Fonds de résolution unique») sont inclus dans l'agrégat « Engagements de garantie donnés en faveur de la clientèle » pour 102 millions d'euros au 31 décembre 2025, montant identique à 2024 (cf. note 2.3.8 « Comptes de régularisation, actifs et passifs divers »).

Ces EPI constituent une promesse contractuelle d'exécuter une obligation de paiement, dans les cas de mesure de résolution faisant intervenir le Fonds. Dans ces cas, le CRU appelle tout ou partie des engagements de paiement irrévocables, afin de rétablir la part des engagements de paiement irrévocables dans les moyens financiers disponibles du Fonds fixée par le CRU. Au 31 décembre 2025, le Groupe n'a pas provisionné le risque d'appel partiel ou total des EPI, celui-ci étant peu probable dans un horizon prévisible. En effet, le FRU ne peut appeler les établissements bancaires en paiement des EPI que dans les cas de mesures de résolution faisant intervenir le FRU. L'hypothèse d'une résolution d'un établissement bancaire au sein de l'UE est peu probable pour les raisons suivantes :

- le cadre réglementaire établi depuis plus de dix ans par l'Union bancaire, qui comprend des exigences de capital ajustées selon le profil des établissements, une supervision élevée par la BCE ainsi que des tests de résistance, permet d'assurer la résilience du système bancaire européen ;

- si la résolution d'un établissement bancaire devait intervenir (au lieu d'une liquidation) :
 - la stratégie de résolution privilégiée est majoritairement le renflouement interne, ou « bail in », qui consiste à ne plus mobiliser l'épargne publique pour venir en aides aux banques en difficulté,
 - dans le cadre des exigences européennes réglementaires (ratio MREL), ces banques disposent de ressources suffisantes pour absorber les pertes éventuelles en cas de défaillance et recapitaliser.

Au regard de la décision de justice du 13 novembre 2025 en faveur du CRU, le retrait d'agrément d'un établissement bancaire constitue un scénario supplémentaire où il y aurait appel de la totalité des engagements de paiement irrévocables (sortie de ressources). Pour autant, le groupe CDC établissant des états financiers sur la base de la continuité d'exploitation, il n'est pas envisagé, dans un horizon prévisible, qu'une entité du Groupe perde ou demande un retrait de son agrément. Dès lors, l'estimation de la sortie de ressource a été jugée nulle.

2.5.2 L'exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garantie donnés

2.5.2.1 Exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garantie donnés

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues crédits douteux | Total des engagements donnés |
|----------------------------------|---------------------------------------|--|---|------------------------------|
| Ouverture au 01.01.2025 | 41 103 | 4 378 | 158 | 45 639 |
| Augmentation | 13 696 | 1 350 | 56 | 15 102 |
| Diminution | (15 313) | (1 353) | (141) | (16 807) |
| Transfert entre niveau | (465) | 436 | 29 | |
| Autres mouvements ⁽¹⁾ | | (1 455) | | (1 455) |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | 39 021 | 3 356 | 102 | 42 479 |

(1) Les « autres mouvements » concernent Transdev.

2.5.2.2 La ventilation des provisions pour pertes attendues

| <i>(en millions d'euros)</i> | Niveau 1 – Pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 – Pertes attendues à maturité | Niveau 3 – Pertes attendues crédits douteux | Total des provisions pour pertes attendues |
|--|---------------------------------------|--|---|--|
| Ouverture au 01.01.2025 | (40) | (68) | (44) | (152) |
| Dotations sur mouvements de l'exercice | (24) | (53) | | (77) |
| Autres dotations | (6) | (6) | (2) | (14) |
| Reprises utilisées avec passage en perte | 14 | | | 14 |
| Reprises liées à des sorties d'engagements | 5 | 25 | 28 | 58 |
| Autres reprises non utilisées | 8 | 28 | 6 | 42 |
| Autres mouvements | 3 | (2) | | 1 |
| CLÔTURE AU 31.12.2025 | (40) | (76) | (12) | (128) |



2.6 Juste valeur des instruments financiers

2.6.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | |
|---|------------------|--------------------------|---|---|---|---|
| | Valeur comptable | Valeur de marché estimée | Ajustement de juste valeur non comptabilisé | Cotation sur un marché actif : Niveau 1 | Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2 | Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3 |
| ACTIF | | | | | | |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat – Classement obligatoire | 126 775 | 126 775 | | 58 393 | 34 627 | 33 755 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat – Sur option | 2 618 | 2 618 | | 2 209 | 20 | 389 |
| Actifs représentatifs de contrats en unités de compte | 105 826 | 105 826 | | 97 743 | 7 387 | 696 |
| Instruments financiers dérivés de transaction | 5 769 | 5 769 | | | 5 768 | 1 |
| Instruments financiers dérivés de couverture | 3 387 | 3 387 | | | 3 387 | |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 215 275 | 215 275 | | 182 996 | 30 064 | 2 215 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | 50 964 | 50 964 | | 47 149 | 3 236 | 579 |
| Titres au coût amorti | 90 294 | 85 002 | (5 292) | 75 815 | 8 253 | 934 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti | 95 461 | 95 431 | (30) | | 95 240 | 191 |
| Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti | 201 093 | 192 873 | (8 220) | | 123 787 | 69 086 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – actif | (1 291) | | 1 291 | | | |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS | 896 171 | 883 920 | (12 251) | 464 305 | 311 769 | 107 846 |
| PASSIF | | | | | | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 15 266 | 15 266 | | 545 | 14 721 | |
| Instruments financiers dérivés de transaction | 4 824 | 4 824 | | | 4 815 | 9 |
| Instruments financiers dérivés de couverture | 6 990 | 6 990 | | 2 | 6 958 | 30 |
| Dettes représentées par un titre | 148 803 | 145 281 | (3 522) | 76 652 | 62 995 | 5 634 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 51 316 | 51 169 | (147) | | 50 819 | 350 |
| Dettes envers la clientèle | 296 876 | 296 029 | (847) | | 294 635 | 1 394 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – passif | (555) | | 555 | | | |
| Dettes subordonnées | 8 867 | 8 836 | (31) | 2 130 | 6 706 | |
| TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS | 532 387 | 528 395 | (3 992) | 79 329 | 441 649 | 7 417 |

31.12.2024

| (en millions d'euros) | Valeur comptable | Valeur de marché estimée | Ajustement de juste valeur non comptabilisé | Cotation sur un marché actif : Niveau 1 | Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2 | Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3 |
|---|------------------|--------------------------|---|---|---|---|
| ACTIF | | | | | | |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat – Classement obligatoire | 122 882 | 122 882 | | 58 894 | 31 110 | 32 878 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat – Sur option | 2 943 | 2 943 | | 2 496 | 21 | 426 |
| Actifs représentatifs de contrats en unités de compte | 90 825 | 90 825 | | 84 138 | 6 147 | 540 |
| Instruments financiers dérivés de transaction | 6 039 | 6 039 | | 3 | 6 035 | 1 |
| Instruments financiers dérivés de couverture | 3 795 | 3 795 | | | 3 786 | 10 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 210 479 | 210 479 | | 180 415 | 28 728 | 1 336 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | 45 989 | 45 989 | | 42 764 | 2 675 | 550 |
| Titres au coût amorti | 88 596 | 82 752 | (5 844) | 73 817 | 7 853 | 1 082 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti | 105 055 | 105 152 | 97 | 56 | 102 832 | 2 264 |
| Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti | 197 306 | 185 433 | (11 873) | | 119 119 | 66 314 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – actif | (740) | | 740 | | | |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS | 873 169 | 856 289 | (16 880) | 442 583 | 308 306 | 105 401 |
| PASSIF | | | | | | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 12 576 | 12 576 | | 353 | 12 224 | |
| Instruments financiers dérivés de transaction | 5 663 | 5 663 | | 3 | 5 627 | 32 |
| Instruments financiers dérivés de couverture | 7 457 | 7 457 | | 3 | 7 428 | 27 |
| Dettes représentées par un titre | 148 175 | 143 583 | (4 592) | 70 007 | 67 797 | 5 779 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 50 944 | 50 995 | 51 | | 49 132 | 1 863 |
| Dettes envers la clientèle | 304 414 | 303 039 | (1 375) | | 301 711 | 1 328 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – passif | (689) | | 689 | | | |
| Dettes subordonnées | 10 054 | 9 844 | (210) | 2 582 | 7 262 | |
| TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS | 538 594 | 533 157 | (5 437) | 72 948 | 451 181 | 9 029 |

- Les instruments financiers évalués selon des « Techniques de valorisation utilisant des données observables » (Niveau 2 de la hiérarchie) regroupent les instruments pour la valorisation desquels des références de prix doivent être recherchées sur :

- des instruments similaires cotés sur un marché actif, du même émetteur ou du garant. Dans ce cas, les prix et autres données observables du marché sont utilisés et un ajustement peut être réalisé pour prendre en compte le degré d'illiquidité du titre ;
- ou des instruments identiques ou similaires cotés sur un marché non actif mais pour lesquels des transactions régulières peuvent être observées, ou encore des instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables et des modèles standards.

Sont ainsi concernés :

- les titres structurés valorisés par le Groupe, un arrangeur ou un valorisateur externe ;
- les instruments dérivés traités sur des marchés de gré à gré ;
- les TCN autres que BTAN, évalués à partir d'une courbe zéro coupon majorée d'un spread.

La qualification des dérivés repose sur une analyse combinée de l'observabilité des données de marché utilisées dans la valorisation et de la robustesse des modèles de valorisation mesurée en termes d'efficacité à fournir une valorisation dans le consensus de marché. Il ressort de cette application que les dérivés utilisés par le groupe Caisse des Dépôts en couverture de ses activités sont principalement de niveau 2.

- Les instruments financiers évalués selon des « Techniques de valorisation utilisant des données non observables » (niveau 3 de la hiérarchie) regroupent les instruments dont l'évaluation fait principalement appel à des paramètres inobservables. Un paramètre inobservable est défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations ne reposant ni sur des prix de transactions observables sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à cette date.

Il s'agit principalement des titres de participation non cotés, des instruments financiers de titrisation, et des dérivés de couverture.

La valeur de marché des titres de participation non cotés classés en actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres est déterminée par référence à certains critères tels que l'actif net, les perspectives de rentabilité et l'actualisation de cash-flows futurs.



2.6.2 Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon une technique utilisant des données non observables (niveau 3)

| <i>(en millions d'euros)</i> | Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat | Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | Instruments financiers dérivés de couverture | Total |
|---|---|--|--|--|---------------|
| 01.01.2024 | 33 504 | 1 850 | 563 | 70 | 35 987 |
| Acquisitions | 4 465 | 233 | 37 | | 4 735 |
| Cessions et remboursements | (3 580) | (93) | (1) | (27) | (3 701) |
| Transferts vers ou hors niveau 3 | 112 | (675) | | (33) | (596) |
| Gains et pertes de la période comptabilisés en capitaux propres | | 49 | (34) | | 15 |
| Gains et pertes de la période comptabilisés en résultat | 472 | | | | 472 |
| Effets des variations de périmètre & autres | (1 129) | (28) | (15) | | (1 172) |
| 31.12.2024 | 33 845 | 1 336 | 550 | 10 | 35 741 |
| Acquisitions | 4 383 | 640 | 10 | | 5 033 |
| Cessions et remboursements | (3 161) | (23) | (13) | | (3 197) |
| Transferts vers ou hors niveau 3 | (661) | 358 | | (10) | (313) |
| Gains et pertes de la période comptabilisés en capitaux propres | | (96) | 13 | | (83) |
| Gains et pertes de la période comptabilisés en résultat | (491) | | | | (491) |
| Effets des variations de périmètre & autres | 926 | | 19 | | 945 |
| 31.12.2025 | 34 841 | 2 215 | 579 | | 37 635 |

2.7 Facteurs de risque

2.7.1 Facteurs de risque et dispositif d'appétence aux risques

Pour mettre en œuvre les missions d'intérêt public qui lui sont confiées et exercer son rôle d'investisseur de long terme, la Caisse des Dépôts adopte des principes d'appétit aux risques qui répondent aux objectifs suivants :

- **protéger l'épargne et les dépôts** qui lui sont confiés en tant que dépositaire de confiance de fonds privés ;
- mettre en œuvre une stratégie privilégiant une **vision long terme** (cinq ans au minimum) de façon à conserver une capacité d'action **contracyclique** ;
- soutenir des projets d'investissement et de financement **propices à un développement équilibré et durable de l'économie et de la société**, en vue de bénéfices financiers, environnementaux et sociaux qui peuvent être éloignés dans le temps, et développer l'innovation au service des territoires, de leur population et du tissu économique ;
- appliquer une **politique financière** de gestion et de diversification de ses investissements et financements permettant de **consolider son assise financière** et de renforcer ses fonds propres au service de ses missions d'intérêt public, notamment par l'intégration des risques systémiques tels que le changement climatique ;
- **protéger la réputation de la Caisse des Dépôts**, en respectant les réglementations et lois en vigueur, en adoptant des principes déontologiques exemplaires et en **gérant de façon rigoureuse les risques non financiers** susceptibles de détériorer son image.

Les filiales de la Caisse des Dépôts s'inscrivent dans ce cadre général et intègrent par ailleurs dans leur propre dispositif de maîtrise des risques des dispositions spécifiques liées à la nature des activités exercées et à leurs modèles économiques.

L'appétit aux risques s'entend comme le niveau des risques de toute nature que le Groupe ou une entité du Groupe est prêt à encourir ou qu'il cherche à éviter pour atteindre ses objectifs stratégiques et opérationnels. Pour les entités assujetties à la réglementation bancaire ou financière, il s'agit de l'appétence en matière de risques au sens des textes réglementaires applicables aux établissements financiers.

La Commission de surveillance du groupe Caisse des Dépôts se prononce annuellement sur les principes et les niveaux d'appétit aux risques retracés dans les documents de cadre et de déclaration d'appétit aux risques. Pour chaque grande catégorie de risques, des principes qualitatifs et/ou des métriques de risque permettent d'assurer le pilotage de l'appétit aux risques. Des seuils et/ou limites

peuvent être associés à ces métriques, en considération des objectifs financiers du groupe Caisse des Dépôts mais également de ses activités d'intérêt général et des mandats qui lui sont confiés par les pouvoirs publics. En cas de dépassement de ces seuils et limites, un processus d'escalade est mis en place afin d'envisager un plan de remédiation pour un retour en deçà des niveaux d'alerte.

Les entités financières du Groupe s'assurent que leur gouvernance délibère, sur une base *a minima* annuelle, sur leur propre appétit aux risques. Cet appétit aux risques doit être compatible avec l'appétit aux risques du Groupe tel qu'approuvé par la Commission de surveillance. Il doit être validé par l'organe exécutif et l'organe délibérant de l'entité.

L'appétit aux risques s'appuie sur des cartographies des risques réalisées annuellement par la direction des risques du Groupe. Ces cartographies des risques se déclinent en trois exercices articulés entre eux et couvrant de manière exhaustive l'univers des risques du groupe Caisse des Dépôts, représenté par la taxonomie des risques du Groupe. La taxonomie a fait l'objet d'un renforcement des risques ESG pour une meilleure articulation avec la déclaration de performance extra-financière du Groupe.

Les exercices de cartographie sont les suivants :

- la cartographie des risques financiers de l'Établissement public (Section générale et Fonds d'épargne) ;
- la cartographie des risques opérationnels et de non-conformité du Groupe ;
- la cartographie des risques consolidés du Groupe.

Elles sont présentées au comité exécutif et à la Commission de surveillance.

Les cartographies des risques sont des outils de pilotage permettant l'identification et l'évaluation des risques significatifs auxquels l'Établissement public et le Groupe sont exposés dans le cadre de l'exercice de leurs activités et de leur organisation.

Ainsi, les activités de la Caisse des Dépôts et de ses filiales génèrent des risques classés selon les familles de risques suivantes dans la taxonomie des risques du Groupe, langage commun aux entités financières et non financières du Groupe :

- risques stratégiques et de gouvernance ;
- risques opérationnels et de non-conformité ;
- risques financiers ;
- risques d'assurance.



2.7.2 Organisation générale du dispositif de contrôle interne, de gestion des risques et de conformité du Groupe

2.7.2.1 Réglementation applicable

Conformément à l'article 4 du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 dans sa dernière version modifiée par le décret n° 2025-876 du 1^{er} septembre 2025, le dispositif de contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts comprend :

- un système de contrôle des opérations et des procédures internes ;
- une organisation comptable et du traitement de l'information ;
- des systèmes de mesure des risques et des résultats ;
- des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques ;
- un système de documentation et d'information ;
- un dispositif de surveillance des flux d'espèces et de titres.

Conformément aux articles 5 et 6 du même décret, la Caisse des Dépôts doit s'assurer du déploiement de ce dispositif à l'ensemble du Groupe, à savoir :

- mettre en œuvre les moyens nécessaires pour s'assurer du respect, par les entreprises qu'elle contrôle de manière exclusive ou conjointe au sens du règlement modifié du comité de la réglementation comptable n° 99-07 du 24 novembre 1999 ou des normes IFRS, des dispositions du présent décret n° 2020-94 modifié ou de toute autre disposition relative au contrôle interne auxquelles ces entreprises sont assujetties ;
- s'assurer que les systèmes mis en place par ces entreprises sont cohérents entre eux afin de permettre la mesure, la surveillance et la maîtrise des risques encourus au niveau consolidé ;

- vérifier la mise en place par ces entreprises d'un système de contrôle et de procédures adéquates pour la production des informations et renseignements utiles aux fins de l'exercice de la surveillance sur une base consolidée.

Le décret rend applicables les dispositions prudentielles, avec les adaptations nécessaires issues des dispositions du règlement (UE) n° 575/2013, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et entreprises d'investissement.

Le dispositif de contrôle interne doit également tenir compte, selon les cas, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et des réglementations particulières applicables aux entités du Groupe, notamment :

- l'arrêté du 3 novembre 2014 sur le contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ;
- l'arrêté du 6 janvier 2021 relatif au dispositif et au contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques, et aux activités spécialisées exercées par les entités du Groupe (gestion de portefeuille, assurance...).

2.7.2.2 Les acteurs du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques

Le directeur général de la Caisse des Dépôts est responsable du dispositif d'ensemble de contrôle interne, de gestion des risques du Groupe et de conformité. Le directeur général fixe pour le Groupe les politiques relatives aux risques et à la conformité ainsi que les principes de contrôle interne (contrôle permanent et contrôle périodique). Il est destinataire des principaux rapports relatifs au contrôle interne et aux risques.

Les directeurs de la Caisse des Dépôts et les dirigeants des filiales sont responsables de la déclinaison des politiques définies par le Groupe au sein de leur périmètre, dans le respect des réglementations spécifiques qui leur sont applicables.

Au sein de ces entités, les opérationnels exerçant des responsabilités hiérarchiques mettent en place une organisation de leur activité efficace du point de vue de la maîtrise des risques, notamment en termes de procédures et de séparation des fonctions. Ils s'assurent que les opérations sont réalisées en conformité avec les dispositions propres à l'entité concernée, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles ou d'instructions des dirigeants, prises notamment en application des politiques fixées par le Groupe.

À l'échelle du Groupe, la direction des risques du Groupe (ci-après : « DRG ») constitue la deuxième ligne de défense. Les fonctions risques, contrôle permanent et conformité des entités mettent en œuvre les dispositifs de maîtrise des risques (y compris du risque de non-conformité) et de contrôle permanent au sein des filiales dont ils relèvent, sous l'autorité des dirigeants de ces entités.

La direction des risques du Groupe est responsable du dispositif groupe de gestion des risques. Elle élabore et met en œuvre le cadre de gestion des risques, en tenant compte du cadre d'appétit aux risques défini par le Groupe.

Au sein de la DRG, le département des risques opérationnels, cyber et contrôle (DROCC) pilote le dispositif de contrôle permanent de second niveau indépendant des entités opérationnelles, via l'identification des risques, le suivi de incidents, un plan de contrôle de deuxième niveau (PCN2) et des actions d'accompagnement de la première ligne de défense. Le PCN2 combine le principe d'exhaustivité du contrôle permanent et une approche par les risques. Au niveau Groupe, la DROCC s'appuie sur les fonctions contrôle permanent des filiales et s'assure de leur correcte application de la Charte de contrôle permanent du groupe Caisse des Dépôts.

Au sein de la direction des affaires juridiques, conformité et déontologie, le pôle déontologie et conformité opérationnelle, le pôle pilotage de projets et transformation numérique, le pôle sécurité financière LCB FT, ainsi que les départements synthèse et coordination Groupe et pilotage filiales conformité et LCB FT Groupe sont responsables en particulier du dispositif visant à se prémunir contre le risque de non-conformité, tel que défini par le décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié. Ils assurent le suivi de l'évolution des réglementations applicables à la Caisse des Dépôts en matière de conformité et en pilotent la déclinaison au sein du Groupe. Par ailleurs, la délégation à la lutte contre la fraude de la direction des affaires juridiques, conformité et déontologie est en charge de définir et d'animer la politique globale de lutte contre la fraude à l'échelle de l'Établissement public, et de fixer le cadre groupe et anime la filière groupe dédiée.

L'Inspection Générale – Audit du Groupe est responsable du contrôle périodique au sein du dispositif de contrôle interne. À ce titre, cette direction intervient sur le périmètre des métiers de l'Établissement public et sur celui des filiales contrôlées de manière exclusive ou conjointe. Pour ce faire, l'Inspection Générale – Audit du Groupe exerce un droit d'audit sur les filiales et elle anime le réseau d'audit interne du Groupe formé des directions d'audit des filiales afin, notamment, de coordonner les actions du contrôle périodique à l'échelle du Groupe. L'Inspection Générale – Audit du Groupe

réalise ses missions de manière indépendante, selon une programmation pluriannuelle approuvée par la gouvernance de la Caisse des Dépôts à laquelle elle rend compte régulièrement (exécution de ses missions, suivi des recommandations). L'évolution de la direction de l'audit en Inspection Générale – Audit du Groupe a permis de mettre en exergue deux typologies de missions : les missions d'assurance (missions d'audit) prenant place dans la programmation d'audit pluriannuelle et les missions d'inspection dont la caractéristique commune est d'être demandée hors plan et par la gouvernance (direction générale ou Commission de surveillance).

Parmi les missions d'inspection, on distingue :

- la réalisation de missions spécifiquement demandées par la gouvernance pour lui apporter des éclairages stratégiques sur des sujets sensibles ;

2.7.2.3 Organisation

2.7.2.3.1 Contrôle permanent

Le dispositif de contrôle permanent couvre l'ensemble des activités des directions, des filiales et des autres entités qui sont rattachées opérationnellement à ces dernières, y compris les activités essentielles ou importantes externalisées, au sens de la réglementation bancaire et financière, auprès d'un prestataire.

Il s'appuie sur deux niveaux de contrôle : les contrôles opérationnels (premier niveau) et les travaux de collaborateurs dédiés uniquement aux fonctions de contrôle (deuxième niveau) :

- le premier niveau de contrôle permanent regroupe l'ensemble des contrôles qui permettent de s'assurer de la régularité des opérations traitées. Ils sont conduits par les services opérationnels et les responsables de ces services, qui s'assurent de la régularité des activités dont ils ont la responsabilité. Les contrôles de premier niveau obéissent à des principes de séparation de fonctions, de respect des délégations de pouvoirs et de signature, ainsi que d'exhaustivité et de régularité de l'enregistrement des opérations traitées et des flux générés. Les contrôles de premier niveau incluent également les contrôles effectués par les systèmes automatisés de traitement des opérations ;
- le deuxième niveau de contrôle permanent incombe à la direction des risques du Groupe et aux responsables du contrôle permanent et de la conformité des filiales. Il contribue au contrôle de la conformité, de la sécurité et de la validation des opérations réalisées. Il vise également à assurer l'adéquation des dispositifs de contrôle de premier niveau aux risques encourus et aux activités exercées. Les contrôles sont définis en lien avec la cartographie des risques, les indicateurs d'alerte et les incidents.

Les principes du contrôle permanent de la Caisse des Dépôts sont édictés dans un document faitier validé en comité exécutif, la « Charte de contrôle permanent Groupe ». Le document s'impose à l'ensemble des directions de la Caisse des Dépôts – Section générale (ci-après « les directions ») et aux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle. Le contrôle permanent s'appuie sur des procédures écrites et des plans de contrôle formalisés.

Au sein de la Caisse des Dépôts Section générale, les plans de contrôle de deuxième niveau, les résultats de ces contrôles, ainsi que les incidents et les plans d'action associés sont archivés dans un outil fédéral au sein de la Caisse des Dépôts (PRISM). Les autres entités se dotent d'outils permettant d'assurer la traçabilité et la piste d'audit des contrôles effectués, ainsi que des incidents identifiés.

- la réalisation de missions faisant suite à des incidents/dysfonctionnements/atteintes à la probité...

Afin de garantir ses bonnes pratiques et d'assurer sa fonction de contrôle périodique à l'appui des meilleurs standards de place, l'Inspection Générale s'astreint à un exercice annuel de certification réalisé par l'Institut français de l'audit et du contrôle internes (IFACI), réalisé en conformité avec le Cadre de référence international des pratiques professionnelles de l'Institut des auditeurs internes. Le 12 décembre 2024, le Comité de certification a accordé la certification professionnelle des activités d'audit interne à la Caisse des Dépôts, selon le RPAI 2025, pour une nouvelle période de trois ans.

2.7.2.3.2 Gestion des risques

Les entités du Groupe doivent, dans le respect du cadre général et sans préjudice des dispositions qui leur sont applicables, se doter de dispositifs de mesure de surveillance et de prévention des risques adaptés à leurs activités et à l'importance des risques encourus et dans le respect du principe de subsidiarité.

L'intégration des risques des filiales de la Caisse des Dépôts dans le pilotage consolidé des risques, est adaptée aux différents domaines de risque, en fonction de la nature des activités de chaque filiale. Ainsi, de manière générale, un suivi des risques en vision consolidée est réalisé par la Caisse des Dépôts pour :

- les risques financiers en intégrant les filiales financières et immobilières ;
- les risques non financiers en intégrant les principales filiales du périmètre de consolidation comptable.

Le risque de liquidité est géré au niveau de chacune des entités du Groupe.

2.7.2.3.3 Contrôle périodique

Le contrôle périodique constitue un troisième niveau de contrôle. Il est exercé par l'Inspection Générale – Audit du Groupe et le réseau d'audit, constitué des entités du Groupe en charge de missions d'audit interne conformément aux principes d'action et à l'organisation définis dans la charte de l'audit interne du groupe Caisse des Dépôts.

Sur le périmètre de l'Établissement public, IGau exerce de manière exclusive la fonction de contrôle périodique. Pour ce faire, elle s'appuie sur les travaux des autres fonctions d'assurance (internes et externes) dont le niveau de maturité est évalué préalablement. En particulier, IGau exploite les résultats de contrôles de la seconde ligne de défense et appréhende les informations issues des cartographies des risques. Ces éléments lui permettent de prioriser ses travaux. En outre, la seconde ligne de défense comme la première constituent des objets d'audit à part entière. Enfin, les conclusions des contrôles réalisés par des organes externes (ACPR, Cour des comptes, CAC...) sont directement reprises pour les besoins de l'élaboration de la programmation pluriannuelle d'audit et le cadrage des missions d'audit.

Sur le périmètre des filiales, IGau intervient de manière complémentaire avec les audits et inspections locaux. IGau a déterminé des principes d'intervention dans les filiales qui impliquent la couverture d'une série de thématiques. En vertu d'un principe de subsidiarité expliqué dans la charte d'audit interne du Groupe, IGau peut déléguer la revue de certaines de ces thématiques au contrôle périodique local, sous certaines conditions.



2.7.2.3.4 Supervision exercée sur les entités du Groupe

Les directions des risques et la direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie (au titre de la conformité) du groupe Caisse des Dépôts exercent un lien fonctionnel sur les fonctions homologues des entités du Groupe. Le directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie est responsable du dispositif LCB-FT du Groupe et exerce la fonction de déontologue de l'Établissement public. La DAJCD anime la filière conformité (notamment LCB-FT) du Groupe et contribue à la surveillance des risques de non-conformité au niveau Groupe.

Les responsables des risques, du contrôle permanent et de la conformité des entités du Groupe rendent compte du dispositif de maîtrise des risques à la direction des risques du Groupe.

Chaque filiale financière du Groupe dispose de ses propres outils et processus de suivi des risques adaptés à ses activités et à son organisation.

Les indicateurs de niveau Groupe sont suivis par la direction des risques du Groupe sur la base des informations transmises par les filiales (*reporting* risques, profil de risque consolidé, etc.). Par ailleurs, les entités du groupe CDC assujetties à la réglementation LCB-FT doivent notamment contribuer aux *reportings* LCB-FT demandés par la DAJCD, avec la mise en œuvre des moyens adéquats et en garantissant la qualité des données transmises, incluant notamment les indicateurs d'exposition au risque LCB-FT chaque semestre.

Les administrateurs représentant la Caisse des Dépôts qui siègent dans les organes de surveillance et/ou comités des risques et d'audit des filiales, s'assurent également, en lien avec la direction des risques du Groupe, du respect dans l'entité des dispositions de maîtrise des risques du Groupe stipulées dans la charte de gestion des risques du Groupe.

2.7.2.3.5 Reporting et instances de gouvernance

Deux fois par an, sous la présidence du directeur général, le comité des risques, du contrôle permanent et de la conformité examine la situation du Groupe en matière de risques et de contrôle interne.

La direction des risques du Groupe présente :

- une synthèse mensuelle sur les risques à l'attention du comité exécutif ;

- un rapport trimestriel sur le profil du risque du Groupe à l'attention du comité exécutif et de la Commission de surveillance, permettant notamment de contrôler le respect des niveaux d'appétit aux risques ;
- les résultats des exercices de cartographies des risques à l'attention du comité exécutif et de la Commission de surveillance ;
- une synthèse des résultats de contrôle permanent, au travers de rapports semestriels, conformément aux exigences du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts. À compter de 2025 ces rapports adoptent une approche par grands processus.

La direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie rend compte régulièrement à la gouvernance sur le dispositif de conformité et en particulier sur la LCB-FT, conformément aux exigences du décret du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts.

L'Inspection Générale – Audit du Groupe rapporte régulièrement à la gouvernance de la Caisse des Dépôts. Sa programmation d'audit pluriannuelle est actualisée annuellement et approuvée successivement par le directeur général (présentation en comité exécutif) et la Commission de surveillance moyennant une présentation préalable au comité d'audit et des risques et au comité du Fonds d'épargne. En outre, elle restitue à ces mêmes instances le bilan annuel de l'activité du réseau d'audit interne du Groupe et l'état du suivi des recommandations d'audit et des régulateurs (présentation trimestrielle en comité exécutif et semestrielle en Commission de surveillance après examen par le comité d'audit et des risques et le comité du Fonds d'épargne). L'Inspection Générale – Audit du Groupe contribue également chaque année à la présentation auprès de la Commission de surveillance de l'organisation et des orientations du contrôle interne de la Caisse des Dépôts.

Un rapport annuel sur le contrôle interne est élaboré, communiqué à la Commission de surveillance et transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), dans le cadre des dispositions du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié.

2.7.3 Risques financiers

2.7.3.1 Risque de crédit et de contrepartie

2.7.3.1.1 Définition du risque de crédit et périmètre

Le risque de crédit se définit comme le risque de perte de valeur économique d'une créance, existante ou potentielle, lié à la dégradation de la qualité de crédit d'une contrepartie, pouvant aller jusqu'à se matérialiser par son incapacité de faire face à ses engagements.

La gestion du risque de crédit au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrit dans le cadre du chapitre IV – section 2 du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié qui prévoit notamment dans son article 63 que la Caisse des Dépôts dispose d'une procédure de sélection des risques de crédit et d'un système de mesure de ces risques lui permettant notamment :

- d'identifier de manière centralisée les risques de bilan et de hors-bilan à l'égard d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même groupe de clients liés ;
- d'appréhender différentes catégories de niveaux de risque à partir d'informations qualitatives et quantitatives, y compris pour le risque de crédit en cours de journée, lorsqu'il est significatif pour son activité ;
- d'appréhender et de contrôler le risque de concentration au moyen de politiques et de procédures documentées ;
- d'appréhender et de contrôler le risque résiduel au moyen de politiques et de procédures documentées ;
- de vérifier l'adéquation de la diversification de ses engagements à sa politique en matière de crédit.

Au sein du Groupe, les risques de crédit sont principalement portés par la Caisse des Dépôts Section générale, La Banque Postale et SFIL au travers de portefeuilles de prêts et créances et de portefeuilles de titres évalués au coût amorti ou à la juste valeur par les capitaux propres.

2.7.3.1.2 Dispositif de gestion du risque de crédit et gouvernance

2.7.3.1.2.1 Gouvernance

Le comité exécutif fixe les fondamentaux communs (orientations stratégiques, valeurs, appétence aux risques, gouvernance, normes factières Groupe) validés par la Commission de surveillance à partir desquels chacune des entités régulées décline son dispositif de gestion du risque via sa propre gouvernance, et chaque ligne métier de la Caisse des Dépôts Section générale décline ses priorités d'action, et la maîtrise des risques associés, sous la supervision de la direction des risques Groupe.

Les entités régulées disposent d'un corpus procédural encadrant les risques de crédit, de contrepartie et de règlement. Les règles et procédures sont cohérentes avec l'appétit aux risques défini au niveau du Groupe, décliné dans l'appétit aux risques de chaque entité.

Les entités se dotent de méthodologies de fixation de limites et des systèmes d'information permettant le suivi du respect des limites mises en place. Les procédures incluent les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites sur les risques de crédit, de contrepartie et de règlement.

2.7.3.1.2.2 Politiques d'octroi et de prise de garantie

Les processus d'instruction et de décision d'octroi au sein du Groupe reposent sur des dispositifs formalisés de sélection des risques spécifiques à chaque segment de clientèle ou nature d'activité, via les analyses de risque, la notation crédit et/ou le *scoring* d'octroi, des schémas délégataires et comités spécialisés (comités d'engagement régionaux et nationaux, comités de crédit) et des règles de fixation de limites. En matière de limites d'investissement, les tiers sont systématiquement notés et pourvus d'une limite individuelle visant à borner le montant total d'engagement. Ces limites individuelles sont, le cas échéant, complétées par des limites dites « de groupe », encadrant les expositions sur un ensemble de tiers jugés comme appartenant au même groupe d'affaires. Les limites individuelles et les limites groupe peuvent éventuellement être complétées par des limites sectorielles ou géographiques visant à atténuer les risques de concentration.

Le groupe Caisse des Dépôts cherche à minimiser son risque de crédit. Pour cela, en plus de la qualité du dossier et de la contrepartie qui sont les éléments essentiels de la prise de décision, les entités du Groupe cherchent à disposer de garanties pour limiter leur perte en cas de défaut de la contrepartie. La nature et le niveau des garanties sur les activités de prêts sont variables selon les segments de clientèle :

- professions juridiques (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : les prêts sont généralement mais pas systématiquement assortis d'une garantie, soit apportée par un organisme de caution, soit constituée par une hypothèque ou une sûreté personnelle. Les règles en matière de garantie (sûretés réelles, personnelles et mixtes), qui varient selon les types d'engagement et de client, sont définies dans le guide des engagements et dans le barème général ;
- crédit immobilier (périmètre La Banque Postale) : le principe général est que tout financement doit être couvert à 100 % par une garantie offrant un niveau de couverture suffisant et conforme à la politique de maîtrise des risques du Groupe. Les principales formes de couverture sont les sûretés réelles hypothécaires de premier rang, les nantissements de produits financiers (contrats d'assurance-vie, comptes titres, parts de SCPI), un cautionnement d'un organisme habilité et agréé par le comité de référencement des garants de La Banque Postale qui a recours à trois principaux organismes en France : Crédit Logement, CNP Caution et Fonds de garantie de l'accession sociale (FGAS) ;
- crédit à la consommation (périmètre La Banque Postale) : accordés généralement sans garantie ou collatéral ;
- financement des personnes morales (périmètre La Banque Postale) : tout engagement doit être couvert par une garantie, sauf dispositions contraires prévues par les règles de gestion des risques. Leur rôle est de limiter la perte de La Banque Postale en cas de défaut de l'emprunteur (LGD). Ces garanties prises doivent respecter les règles de gestion des risques et dans la mesure du possible les sûretés doivent être éligibles sur le plan prudentiel ;
- crédit export, crédits clientèle (périmètre SFIL) : les principaux fournisseurs de sûretés personnelles (garanties) sont des souverains ou des collectivités locales.



Les garanties associées aux activités de marché couvrent soit le risque émetteur, soit le risque de contrepartie :

- risque émetteur (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : les garanties sur émetteurs, émissions ou opérations sont prises en compte dans les systèmes d'information et utilisées pour calculer l'exposition au risque de crédit au niveau des garants concernés ;
- risque de contrepartie : les transactions effectuées de gré à gré dans le cadre des activités de marché exposent le groupe Caisse des Dépôts au risque d'un défaut potentiel de ses contreparties. Le Groupe gère ce risque par la systématisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral). Pour le risque de crédit au titre de ses activités de marché, la norme de La Banque Postale prévoit que les titres empruntés ou reçus dans le cadre d'opérations de pension sont traités comme des sûretés conformément aux principes des TARC dès lors que l'ensemble des critères d'éligibilité suivants sont respectés : actif suffisamment liquide et répertorié dans la liste d'actifs du CRR (art. 194.3) ; droit à liquider (art. 194.4) ; correspondance entre échelon de qualité de crédit (CQS) et les évaluations de l'organisme externe (art. 197.1).

Lorsque les transactions y sont éligibles, le Groupe a recours à la compensation des dérivés en chambre de compensation.

Le groupe Caisse des Dépôts n'a pas recours aux techniques de réduction des risques par titrisation de créances.

2.7.3.1.2.3 Surveillance du risque de crédit (dispositif *Watchlist* et identification des douteux)

La gouvernance et le pilotage des risques du groupe Caisse des Dépôts reposent sur un ensemble de comités, propres à la Caisse des Dépôts Section générale et à ses filiales, leur permettant de respecter, dès le plus haut niveau de responsabilité, les dispositions légales et réglementaires, et d'assurer une gestion saine et indépendante de l'ensemble des risques. Chaque entité dispose de comités dédiés :

En matière de surveillance des risques :

- comité des risques de contrepartie ou comité des contreparties sous surveillance et défauts pour la Caisse des Dépôts Section générale ;
- comités *Watchlist* pour SFIL ;
- comités *Watchlist* et provisions Groupe pour La Banque Postale.

Ces comités permettent un suivi des actifs faisant l'objet d'une attention particulière au vu de la dégradation de leur risque de crédit.

Pour la surveillance et l'identification des douteux :

- comité des contreparties sous surveillance et défaut et comité des provisions pour la Caisse des Dépôts Section générale ;
- comités *Watchlist* vision clients et comités contentieux pour La Banque Postale ;
- comité des défauts, NPE et *Forbearance* et comité des provisions pour SFIL.

Ces comités ont notamment la charge de décider des entrées et sorties du défaut des emprunteurs, de qualifier les impayés en défaut réel ou impayé technique, de valider la liste des contreparties dont les expositions sont non performantes et de valider la liste des expositions restructurées.

2.7.3.1.2.4 Estimation des provisions pour risque de crédit

Les dépréciations sont estimées selon les dispositions de la norme IFRS 9.

Dégradation significative du risque de crédit

Les principes du Groupe

Le groupe Caisse des Dépôts définit sept principes d'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit dont un spécifique à la clientèle de particuliers et applicable uniquement à La Banque Postale.

Principe 1 – Suivi relatif du risque de crédit. La norme IFRS 9 indique que l'évaluation de la qualité de crédit se fait depuis l'origine au niveau de l'engagement. Cette évaluation de la qualité de crédit depuis la comptabilisation d'origine doit être réalisée à chaque arrêté afin de déterminer l'affectation de l'actif concerné.

Le groupe Caisse des Dépôts considère qu'un instrument financier est classé en sensible dès lors que sa qualité de crédit s'est dégradée de façon significative par rapport à l'origine de sa comptabilisation (comparaison de la qualité de crédit de l'actif par rapport à sa situation en date d'entrée au bilan ou date d'engagement pour les instruments hors bilan).

Principe 2 – Indicateur de notation pour suivre la qualité de crédit.

Le Groupe suit le risque de crédit de chaque contrat à partir d'un système de notation de la qualité de crédit de la contrepartie. Par conséquent, la note d'un contrat à un instant donné est déterminée sur la base de la note de la contrepartie à cet instant.

Les entités du Groupe disposent d'un système de notation issu des modèles de notations internes utilisés pour la gestion et la surveillance des risques.

Lorsque pour un client donné et ses engagements associés, l'entité ne dispose pas de notation interne ou externe, d'autres éléments d'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit depuis l'origine sont utilisés. Pour les portefeuilles disposant d'une notation interne ou externe, l'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit est basée sur la note et est éventuellement complétée d'analyses quantitatives et/ou qualitatives par la direction des risques de l'entité.

Principe 3 – Suivi de la qualité de crédit avec l'ajout de *backstop*.

En complément du principe 1, les entités du Groupe peuvent ajouter un critère de seuil absolu, basé sur un arriéré de paiement de plus de trente jours. Selon IFRS 9 un arriéré de paiement de plus de trente jours présume d'une dégradation significative du risque de crédit puisqu'un impayé supérieur à trente jours est un indicateur de baisse de la qualité de crédit. La Banque Postale et SFIL prennent également en considération un niveau absolu de qualité de crédit, basé sur la notation, au-delà duquel les actifs sont considérés comme très dégradés. Le seuil est fixé par segment de clientèle et/ou type d'actif.

Principe 4 – Utilisation d'un indicateur à horizon douze mois sur la clientèle de détail utilisé par La Banque Postale.

L'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit implique d'apprécier à chaque clôture le risque de défaut se produisant sur la durée de vie restante de l'actif. Au lieu d'évaluer l'évolution du risque de défaut sur la durée de vie, la norme IFRS 9 permet d'utiliser l'indicateur de l'occurrence d'un défaut à horizon douze mois si cette appréciation est une estimation raisonnable de celle à maturité et étayée par une documentation appropriée.

Principe 5 – La notion de risque de crédit faible (*low credit risk*).

La norme IFRS 9 permet l'utilisation de la notion de risque de crédit faible à la date de clôture. Un instrument financier est considéré comme un risque faible lorsque son risque de crédit n'a pas augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale. La notion de « *low credit risk* » peut être équivalente à une définition universelle tel que le grade « *investment grade* » qui correspondrait à un échelon de crédit selon le règlement « *CRR* » inférieur ou égal à trois.

Principe 6 – Prise en compte des informations qualitatives. Sur les portefeuilles du Groupe, hors clientèle de détail de La Banque Postale, la présomption du passage en bucket 2 peut faire l'objet d'une analyse qualitative spécifique en comité *Watchlist*/comité de sous-surveillance pour confirmer ou infirmer la dégradation significative du risque de crédit.

Principe 7 – Passage en bucket 2 avant le défaut. Le groupe Caisse des Dépôts doit identifier autant que possible les actifs ayant subi une dégradation significative du risque de crédit avant qu'ils ne soient en défaut. À titre exceptionnel, certains engagements peuvent être exemptés de passage en bucket 2 avant leur entrée en défaut.

La processus d'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit

Les procédures opérationnelles mises en place permettent de suivre et/ou de détecter les événements d'une éventuelle dégradation de la qualité de crédit d'une contrepartie.

Les critères de classification en bucket 2 d'un engagement sont définis par catégorie d'expositions :

- portefeuilles clients (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) ;
- souverains et assimilés, administrations centrales et banques centrales ;
- institutions financières, établissements de crédits ;
- entreprises émettrices de titres de dette ;
- entreprises clientes (périmètre La Banque Postale) ;
- clientèle de détail – particuliers (périmètre La Banque Postale) ;
- clientèle de détail – professionnels (périmètre La Banque Postale) ;
- entités du secteur public (périmètre La Banque Postale et SFIL).

Les principaux critères utilisés pour classer les contrats d'une contrepartie en bucket 2 lorsqu'elle ne relève pas encore d'un classement en bucket 3 sont les suivants :

- elle est inscrite en *Watchlist* par un comité de suivi des actifs sous surveillance pour cause de détérioration du risque de crédit ou en *Forbearance* à la suite d'une concession faite par l'entité concernée à une contrepartie en difficulté financière ;
- elle présente des impayés compris entre trente et un et quatre-vingt-neuf jours ;
- sa notation devient inférieure au seuil absolu considéré comme représentatif d'une situation très dégradée.

Ces critères ne constituent pas une liste exhaustive et la pertinence des informations doit être évaluée selon la catégorie d'exposition observée. D'autres événements de dégradation de la qualité de crédit ou des faits générateurs de risques peuvent être pris en compte suite à une analyse effectuée par la direction des risques de l'entité concernée, en lien avec les directions opérationnelles chargées du suivi de leurs clients.

Les directions opérationnelles sont responsables des expositions qu'elles ont générées et doivent détecter sans délai, les événements laissant craindre une dégradation de la qualité de crédit de leurs clients.

Tous les actifs qui ne sont pas en bucket 3 ou en bucket 2 sont classés en bucket 1. Il s'agit des actifs sans dégradation significative du risque de crédit depuis leur comptabilisation initiale.

Un actif ayant subi une dégradation significative du risque de crédit peut sortir du bucket 2 et revenir en bucket 1 lorsque tous les critères de dégradation significative du risque de crédit ne sont plus observés, avec le cas échéant une régularisation des incidents d'arriéré de paiement. Selon les cas, une période d'observation de durée définie par les entités selon leurs procédures en vigueur peut être mise en place lorsque le débiteur est considéré comme fragile afin d'éviter les récidives.

Prêts en défaut relevant du bucket 3

La norme IFRS 9 n'impose aucune définition du défaut, elle incite à retenir une définition cohérente avec celle retenue par l'entité dans le cadre de sa politique de gestion des risques. Le Groupe applique la définition du défaut telle que prévue par l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 et les dispositions du règlement (UE) 2018/1845 de la Banque centrale européenne relatives au seuil d'évaluation de l'importance des arriérés sur des obligations de crédit. La définition des encours en défaut est ainsi précisée par l'introduction d'un seuil relatif et d'un seuil absolu à appliquer aux arriérés de paiement pour identifier les situations de défaut, la clarification des critères de retour en sain avec l'imposition d'une période probatoire et l'introduction de critères explicites pour le classement en défaut des crédits restructurés.

Au-delà de l'identification des encours en défaut fondée sur des critères d'impayés ou de restructuration en application de la réglementation, un actif financier est considéré en défaut lorsqu'il présente un ou plusieurs événements de crédit révélateurs de difficultés financières :

- risque de non-paiement (*unlikely to pay*) : il est probable que la contrepartie ne s'acquittera pas de tout ou partie de sa dette, compte tenu de l'exercice des garanties éventuelles ;
- créances considérées comme très risquées au regard de la politique de gestion des risques ;
- demande de plan de surendettement auprès de la Banque de France même sans incident de paiement (périmètre La Banque Postale) ;
- etc.

La sortie du statut de « défaut » est surveillée pendant une période probatoire dont la durée minimale est définie selon les exigences réglementaires.

Dépréciation – approche méthodologique – perte de crédit attendue**La notion de perte de crédit attendue**

La méthodologie de calcul de la perte de crédit attendue (*Expected Credit Losses* ou ECL) doit refléter une mesure des montants possibles de pertes probabilisés tenant compte de la valeur temporelle de l'argent et de toutes les informations disponibles.

Perte de crédit attendue à douze mois ($ECL_{12\text{mois}}$)

À chaque clôture, lorsque le risque lié à un engagement n'a pas augmenté significativement depuis sa comptabilisation initiale, le groupe Caisse des Dépôts évalue la dépréciation pour pertes de crédit de cette exposition au montant des pertes de crédit attendues sur les douze mois à venir.

L' $ECL_{12\text{mois}}$ représente la part des pertes de crédit attendues d'une exposition de crédit suite à un événement de défaut pouvant survenir dans les douze prochains mois après la date de clôture.

Cette formule s'applique à l'ensemble des engagements classés en bucket 1.



Perte de crédit attendue à maturité (ECL_{lifetime})

À chaque clôture, lorsque le risque lié à un engagement a augmenté significativement depuis sa comptabilisation initiale, le groupe Caisse des Dépôts évalue la dépréciation pour pertes de crédit de cet engagement au montant des pertes de crédit attendues à sa maturité.

Cette formule s'applique à l'ensemble des engagements classés en bucket 2 et 3.

Définition des paramètres de calcul de la perte de crédit attendue

Le groupe Caisse des Dépôts calcule l'ECL en utilisant trois principales composantes : la probabilité de défaut, la perte en cas de défaut et l'exposition au défaut. Pour les contrats classés en bucket 2, la maturité de l'exposition doit également être considérée.

La probabilité de défaut (PD) : IFRS 9 introduit la notion de perte de crédit attendue et indirectement la notion de probabilité de défaut ajustée à la situation à la date d'arrêté (PDPit). Ce paramètre ne correspond pas à la moyenne sur le cycle (PDTTC) du cadre prudentiel en vigueur pour l'approche interne. Cette variable permet d'estimer la probabilité qu'un engagement tombe en défaut sur un horizon donné. Les estimations de la probabilité de défaut sont dites « Point in Time » (PIT), basées sur l'évaluation future et actuelle. Ce paramètre est lié à la catégorie de contrepartie.

La probabilité de défaut « Point in Time » est utilisée pour tous les portefeuilles du Groupe hormis les portefeuilles Clients de la Caisse des Dépôts Section générale qui font l'objet d'un traitement spécifique, basé sur une moyenne historique des défauts.

La perte en cas de défaut (LGD) : la perte en cas de défaut (*Loss Given Default*) correspond au rapport entre les flux de trésorerie contractuels et attendus prenant en compte les effets d'actualisation et autres frais engagés à la date du défaut de l'instrument. La LGD est exprimée en pourcentage de l'exposition au défaut.

Ce paramètre en IFRS 9 diffère de la notion bâloise. Prudentiellement, la perte en cas de défaut est ajustée de la marge de prudence, de l'effet de cycle défavorable et d'autres effets.

Les portefeuilles de la Caisse des Dépôts Section générale ne disposant pas de modèles internes de pertes en cas de défaut, la LGD est définie à dire d'expert, soit selon les recouvrements historiques observés (portefeilles de clients), soit selon les niveaux habituellement retenus en standard bâlois (portefeilles de titres).

La Banque Postale a retenu d'utiliser les LGD modélisées ajustées au sens de la norme IFRS 9 pour les portefeuilles disposant d'un modèle de perte en cas de défaut selon la nature du produit et la garantie et de déterminer une LGD à dire d'expert pour les autres portefeuilles selon le segment, le produit et la nature de la garantie.

De son côté, SFIL utilise un nouveau modèle de LGD conforme à la norme IFRS 9 pour son portefeuille de collectivités locales le plus important, à savoir celui des communes et GFP. Pour les autres types de collectivités, elle continue à utiliser les LGD modélisées dans le cadre prudentiel (avec ajustements permettant de tenir compte des dispositions IFRS 9) pour les portefeuilles qui en disposent. Enfin pour les autres catégories d'acteurs, SFIL a également défini une LGD à dire d'expert.

Exposition au défaut (EAD) : l'exposition correspond à l'assiette de calcul du montant de la perte de crédit attendue. Elle repose sur la valeur exposée au risque de crédit tout en prenant en compte l'écoulement en fonction du type d'amortissement et des remboursements anticipés attendus (*cash-flows* projetés).

L'assiette de provisionnement correspond à l'encours au bilan et à l'encours en hors-bilan (part non utilisée) converti en équivalent crédit (FCEC ou facteur de conversion en équivalent crédit).

La maturité se réfère à la date de paiement finale d'un engagement de prêts ou d'un instrument financier à laquelle le montant prêté et les intérêts doivent être payés ou bien lorsque le montant ou la date d'autorisation prend fin.

Elle correspond à la période contractuelle maximale y compris les options de prorogation, à l'exception des produits de type *revolving*, cartes de crédit renouvelables et découverts pour lesquels une maturité comportementale doit être utilisée (périmètre La Banque Postale).

Pour les contrats du périmètre La Banque Postale sans maturité contractuelle, la maturité maximale retenue est de douze mois, La Banque Postale dénonçant, en cas d'insolvabilité du débiteur, l'autorisation de découvert sous une durée inférieure à douze mois conformément à la loi bancaire française. Les crédits renouvelables sont des instruments financiers sur lesquels il n'existe pas d'échéance fixe, pas de plan d'amortissement ou de délai de résiliation contractuel. La maturité retenue pour ces instruments est fonction de la durée de vie estimée par La Banque Postale, qui peut être supérieure à la durée de l'engagement contractuel. La maturité retenue est la maturité comportementale.

Forward Looking

Conformément à la norme IFRS 9, les pertes de crédit attendues prennent en compte les effets de la conjoncture économique future : le « forward looking » repose sur une approche modélisée pouvant être complétée par une approche à jugement d'expert. Les éléments de cadrage macroéconomiques s'appliquent à l'ensemble des entités du groupe Caisse des Dépôts, mais chaque entité en assure la déclinaison pour chacun de ses segments d'exposition de manière à refléter le risque futur de la manière la plus précise possible. Certains segments nécessitent de compléter les scénarios Groupe avec des variables *ad hoc* compte tenu de leur spécificité, c'est le cas de SFIL pour les expositions aux collectivités locales françaises par exemple, pour lesquelles les modèles *forward looking* utilisés visent à projeter les principales variables susceptibles d'affecter les comptes des collectivités (bases fiscales, dotations d'État, tendances d'investissement, etc.).

Le cadrage macroéconomique utilisé au sein du Groupe repose sur quatre scénarios : un scénario central, deux scénarios adverses dont l'utilisation est laissée au choix des entités du Groupe, et un scénario haussier. Ils sont définis par les départements des études économiques de la Caisse des Dépôts et de La Banque Postale. L'horizon des prévisions de la conjoncture économique retenu est de cinq ans, les principes suivants s'appliquent :

- les scénarios retenus sont des scénarios économiques globaux et cohérents. Ils s'appliquent uniformément sur l'ensemble des segments d'exposition avec des impacts potentiellement opposés sur certains segments de contreparties, reflétant ainsi la diversification du portefeuille ;
- les scénarios proposés ne sont pas des scénarios stressés : il n'est pas cherché à travers les scénarios IFRS 9 à quantifier des risques de pertes dans un environnement très dégradé dont la probabilité d'occurrence est très faible au regard de la situation macroéconomique en vigueur à date d'estimation, mais plutôt recherché des scénarios plausibles d'une manière générale, dont la probabilité d'occurrence s'écarte d'un écart type de la probabilité d'occurrence du scénario central ;
- les scénarios retenus sont généralement des scénarios utilisés dans d'autres processus régaliens de l'Établissement public (programmation financière pluriannuelle, etc.), pour garantir une cohérence d'ensemble élevée en matière de pilotage financier et une bonne capacité de consolidation à un niveau Groupe.

Ces scénarios sont documentés, et comportent des projections pour l'ensemble des variables macroéconomiques nécessaires au fonctionnement des modèles développés pour obtenir des PD à maturité.

Le dispositif s'appuie sur un nombre significatif de modèles, permettant à chaque entité du Groupe d'apprécier de la manière la plus fine possible les risques propres à ses portefeuilles. L'ensemble des modèles utilisés dans le dispositif IFRS 9 fait l'objet d'une revue indépendante par l'équipe validation des modèles de l'entité concernée, et est validé via un dispositif formalisé (comité de validation des modèles, validation par la direction de l'audit, etc.) avant utilisation.

Au titre de 2025, les scénarios intégrés par le groupe Caisse des Dépôts dans ses traitements de calcul des dépréciations en norme IFRS 9 sont les suivants :

Scénario central

Le scénario central de croissance retenu intègre une croissance de 0,7 % à fin 2025. Pour 2026, le manque de visibilité sur le contenu des PLF et PLFSS conforte la prudence déjà intégrée dans le précédent cadrage, avec une prévision de 0,8 %, soit légèrement sous les consensus de Place à 0,9/1,0 %.

La poursuite de la désinflation a bien eu lieu et a même été plus marquée qu'escompté depuis le début de l'année, en lien avec la forte baisse des prix de l'énergie et l'appréciation de l'euro. Même s'il reste des points d'attention (inertie de l'inflation dans les services, effets de base sur les prix de l'énergie, aléas politiques et géopolitiques), l'inflation totale en moyenne annuelle 2025 devrait s'inscrire plus bas que prévu dans le précédent Cadrage, à 1,1 %. Pour 2026, l'incertitude est élevée ; la prévision est également révisée à la baisse, à 1,5 % en moyenne annuelle.

Les projections des principales métriques de ce scénario sont synthétisées ci-dessous :

| Variables scénario central | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--|------|------|------|------|------|
| PIB France | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 7,5 | 7,6 | 7,6 | 7,6 | 7,5 |
| OAT 10 ans | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| Inflation États-Unis | 2,8 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 2,2 |
| PIB États-Unis | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| PIB zone euro | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| Prix du Brent en EUR | 55,6 | 55,4 | 55,5 | 55,5 | 55,0 |
| Prix du Brent en USD | 66,2 | 66,5 | 67,1 | 67,8 | 68,2 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 115 | 115 | 115 | 115 | 115 |
| Taux de chômage États-Unis | 4,5 | 4,4 | 4,3 | 4,2 | 4,2 |
| Taux de chômage zone euro | 6,4 | 6,3 | 6,3 | 6,3 | 6,3 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 3,50 | 3,25 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |

| Variables scénario central N-1 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--|------|------|------|------|------|
| PIB France | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 7,4 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 |
| OAT 10 ans | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Inflation États-Unis | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| PIB États-Unis | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 1,7 |
| PIB zone euro | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| Prix du Brent en EUR | 65,0 | 62,6 | 61,1 | 60,0 | 59,1 |
| Prix du Brent en USD | 73,5 | 71,4 | 70,3 | 69,6 | 69,2 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 115 | 115 | 110 | 110 | 110 |
| Taux de chômage États-Unis | 4,4 | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 4,2 |
| Taux de chômage zone euro | 6,6 | 6,6 | 6,6 | 6,6 | 6,6 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 2,50 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 3,50 | 3,00 | 2,75 | 2,75 | 2,75 |



Scénarios adverses et haussier

- **Scénario adverse dit « en L »** : le scénario dégradé de cycle économique « en L » est destiné à stresser les activités financières du Groupe. Il intègre un choc récessif du PIB (de nature sanitaire, géopolitique, financière ou conjoncturelle), avec une forte baisse des marchés actions et des taux d'intérêt l'année du choc. La

croissance potentielle mondiale est durablement affaiblie après le choc, limitant le rebond conjoncturel, de sorte que le redressement des marchés actions resterait limité et les taux d'intérêt resteraient structurellement bas. Les projections des principales métriques de ce scénario sont synthétisées ci-dessous. La Banque Postale n'utilise pas ce scénario.

| Variables scénario en L | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| PIB France | (1,5) | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 8,7 | 9,2 | 9,5 | 9,6 | 9,6 |
| OAT 10 ans | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inflation États-Unis | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 0,8 |
| PIB États-Unis | (1,2) | 0,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| PIB zone euro | (2,0) | (0,2) | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Prix du Brent en EUR | 38,8 | 31,0 | 31,0 | 31,0 | 31,0 |
| Prix du Brent en USD | 40,7 | 32,6 | 32,6 | 32,6 | 32,6 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 250 | 150 | 100 | 100 | 100 |
| Taux de chômage États-Unis | 5,8 | 6,5 | 6,8 | 7,0 | 7,0 |
| Taux de chômage zone euro | 8,2 | 9,0 | 9,3 | 9,4 | 9,4 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | (0,50) | (0,50) | (0,50) | (0,50) | (0,50) |
| Taux directeurs (États-Unis) | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |

| Variables scénario en L N-1 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| PIB France | (1,5) | 0,0 | 0,5 | 0,6 | 0,6 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 8,5 | 9,2 | 9,4 | 9,5 | 9,5 |
| OAT 10 ans | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Inflation États-Unis | 1,7 | 1,4 | 1,0 | 0,8 | 0,8 |
| PIB États-Unis | (1,2) | 0,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| PIB zone euro | (2,0) | (0,2) | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Prix du Brent en EUR | 38,3 | 30,6 | 30,6 | 30,6 | 30,6 |
| Prix du Brent en USD | 42,2 | 33,8 | 33,8 | 33,8 | 33,8 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 250 | 150 | 100 | 100 | 100 |
| Taux de chômage États-Unis | 5,6 | 6,3 | 6,6 | 6,8 | 6,8 |
| Taux de chômage zone euro | 8,5 | 9,3 | 9,6 | 9,7 | 9,7 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | (0,50) | (0,50) | (0,50) | (0,50) | (0,50) |
| Taux directeurs (États-Unis) | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |

- **Le scénario dégradé de « krach obligataire »** avec choc inflationniste intègre l'année du choc de nouvelles tensions sur le marché des matières premières dans un contexte de tensions géopolitiques, entraînant un choc récessif sur le PIB mondial. Une boucle prix-salaires persistante s'installerait de manière durable en zone euro, entraînant une hausse de l'inflation sous-jacente, l'inflation totale persistant au-dessus de la cible de la banque centrale. En réaction, celles-ci positionneraient leurs taux

directeurs au-dessus des taux neutres, sans parvenir à stabiliser la dynamique des prix, et impliquant des taux obligataires très élevés. Dans ce scénario, la transition écologique et énergétique se ferait, par rapport au scénario central, de manière plus désordonnée, contribuant à des tensions sur les prix et les taux, et à une perte de croissance potentielle à moyen terme (perte de productivité).

Ce scénario et les projections de ses principales métriques sont détaillés ci-dessous :

| Variables scénario krach obligataire | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB France | (1,5) | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 8,7 | 9,2 | 9,5 | 9,6 | 9,6 |
| OAT 10 ans | 6,0 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| OAT 10 ans (paramètre LBP) | 5,5 | 5,7 | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| Inflation États-Unis | 4,5 | 3,8 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| PIB États-Unis | 0,0 | 1,0 | 1,2 | 1,3 | 1,3 |
| PIB Zone euro | (1,7) | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Prix du brent en EUR | 96,2 | 110,6 | 110,6 | 110,6 | 110,6 |
| Prix du brent en USD | 96,2 | 110,6 | 110,6 | 110,6 | 110,6 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Taux de chômage États-Unis | 5,3 | 5,6 | 5,7 | 5,8 | 5,8 |
| Taux de chômage zone euro | 8,0 | 8,8 | 9,1 | 9,2 | 9,2 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 |

| Variables scénario krach obligataire N-1 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB France | (1,5) | 0,0 | 0,5 | 0,6 | 0,6 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 8,5 | 9,2 | 9,4 | 9,5 | 9,5 |
| OAT 10 ans | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| OAT 10 ans (paramètre LBP) | 5,00 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| Inflation États-Unis | 4,5 | 3,8 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| PIB États-Unis | 0,0 | 1,0 | 1,2 | 1,3 | 1,3 |
| PIB Zone euro | (1,7) | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Prix du brent en EUR | 95,0 | 109,2 | 109,2 | 109,2 | 109,2 |
| Prix du brent en USD | 99,7 | 114,7 | 114,7 | 114,7 | 114,7 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Taux de chômage États-Unis | 5,1 | 6,1 | 7,1 | 8,1 | 9,1 |
| Taux de chômage zone euro | 8,3 | 9,1 | 9,4 | 9,5 | 9,5 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,00 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 |



- Scénario haussier** : ce scénario retient une moindre incertitude en France et un environnement international plus porteur. En France, la confiance des agents serait moins entravée qu'escompté, soutenant davantage la reprise de l'activité les premières années que dans le scénario central. Au niveau international, le relèvement des droits de douane américains serait contenu. L'inflation américaine poursuivrait sa décélération, ce qui permettrait à la Fed de baisser son taux directeur, entraînant une réduction des taux longs américains. Celle-ci se diffuserait dans les grandes économies et les taux longs européens (dont l'OAT) marqueraient également une baisse. Ce dernier élément jouerait aussi à long

terme. La production pétrolière américaine plus soutenue pèserait sur le cours du pétrole, ce qui contrebalancerait les pressions haussières sur l'inflation française, liées à une activité plus soutenue. En Chine, la politique de soutien des autorités produirait un peu d'effets positifs. L'ensemble de ces phénomènes (moindre incertitude, davantage de demande étrangère, inflation contenue et baisse des taux) constitueraient des facteurs de soutien additionnels à la croissance française par rapport au scénario central. L'emploi serait ainsi plus dynamique et le chômage plus faible.

| Variables du scénario haussier | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|---|------|------|------|------|------|
| PIB France | 1,2 | 1,5 | 1,4 | 1,1 | 1,0 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 7,6 | 7,3 | 7,2 | 7,0 | 7,0 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) (paramètre LBP) | 7,4 | 7,2 | 7,1 | 7,0 | 7,0 |
| OAT 10 ans | 3,3 | 3,1 | 3,0 | 2,9 | 2,9 |
| OAT 10 ans (paramètre LBP) | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 3,2 | 3,2 |
| Inflation États-Unis | 2,0 | 2,0 | 2,2 | 2,3 | 2,3 |
| PIB États-Unis | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 1,9 | 1,8 |
| PIB Zone euro | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 1,1 | 1,0 |
| Prix du brent en EUR | 63,9 | 60,9 | 58,4 | 57,0 | 56,5 |
| Prix du brent en USD | 69,0 | 67,0 | 66,0 | 65,0 | 65,0 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 118 | 115 | 115 | 115 | 115 |
| Taux de chômage États-Unis | 4,2 | 4,1 | 3,9 | 3,8 | 3,7 |
| Taux de chômage zone euro | 6,5 | 6,3 | 6,2 | 6,1 | 6,1 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 2,00 | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 3,50 | 3,00 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |

| Variables du scénario haussier N-1 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|------|------|------|------|------|
| PIB France | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 1,1 | 1,0 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) | 7,4 | 7,2 | 7,1 | 7,1 | 7,1 |
| Taux de chômage (France métropolitaine) (paramètre LBP) | 7,3 | 7,1 | 7,0 | 7,0 | 6,9 |
| OAT 10 ans | 2,71 | 2,54 | 2,50 | 2,50 | 2,50 |
| OAT 10 ans (paramètre LBP) | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Inflation États-Unis | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| PIB États-Unis | 2,0 | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 1,7 |
| PIB Zone euro | 1,5 | 1,6 | 1,3 | 1,2 | 1,0 |
| Prix du brent en EUR | 63,4 | 61,4 | 60,5 | 59,1 | 57,7 |
| Prix du brent en USD | 71,0 | 70,0 | 69,6 | 69,2 | 68,7 |
| Spread corporate BBB zone euro en points de base | 122 | 118 | 114 | 110 | 110 |
| Taux de chômage États-Unis | 4,1 | 3,9 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |
| Taux de chômage zone euro | 6,7 | 6,4 | 6,3 | 6,2 | 6,2 |
| Taux directeurs dépôt zone euro | 2,25 | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| Taux directeurs (États-Unis) | 3,50 | 3,00 | 2,50 | 2,50 | 2,50 |

Scénarios du périmètre SFIL

Sur la base des scénarios Groupe, SFIL décline des scénarios propres au secteur des collectivités locales, et qui visent à projeter les impacts macroéconomiques et les décisions prises en Loi de finances sur l'évolution des recettes fiscales et les produits de services et autres recettes, sur l'évolution des dotations d'État et sur la trajectoire des dépenses d'investissement. Trois scénarios sont ainsi constitués :

- un scénario central qui prend en compte des hypothèses globales d'indexation des principaux agrégats de recettes et de dépenses de fonctionnement et d'investissement, ainsi que les éléments de la LFSS 2026. Au niveau des investissements, les effets du cycle électoral sont pris en compte, ainsi que les besoins projetés liés aux enjeux climatiques auxquels sont confrontées les collectivités locales, en termes de risques de transition vers une économie décarbonée et de risques physiques ;

- un scénario optimiste se différenciant du scénario central par des hypothèses macroéconomiques (évolution du PIB, inflation et chômage) plus favorables, et l'indexation de certaines composantes budgétaires :
 - indexation des dotations de l'État à 50 % de l'inflation (au lieu de gel dans le scénario central),
 - évolution légèrement plus modérée des frais de personnel,
 - moindre effort sur les dépenses d'investissement que dans le scénario central ;
- un scénario pessimiste s'appuyant sur les données macro-économiques du scénario défavorable CDC, qui prévoit notamment une récession en 2026 et une forte inflation conjuguée à une remontée du chômage. Les recettes fiscales, ainsi que les produits des services, sont indexés à 100 % sur l'inflation, mais les recettes de fonctionnement sont touchées par le maintien du dispositif DILICO sur les exercices 2027 et 2028. Une hypothèse de gel des investissements en valeur est également retenue, compte tenu de la contraction des épargnes, ainsi qu'un report des investissements climatiques.

L'évolution des indicateurs macro-économiques correspondant à ces trois scénarios est présentée ci-après :

| Variables du scénario central | Scénario central CDC (novembre 2025) | | |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------|------|
| | 2026 | 2027 | 2028 |
| Inflation | 1,5 | 1,8 | 1,9 |
| Croissance du PIB | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| Chômage | 7,5 | 7,6 | 7,6 |
| Taux d'intérêt SPL ⁽¹⁾ | 2,9 | 3,0 | 3,2 |
| OAT 10 ans | 3,6 | 3,5 | 3,4 |

(1) Calcul réalisé sur la base de l'OAT 10 ans.

| Variables du scénario favorable | Scénario optimiste LBP (novembre 2025) | | |
|-----------------------------------|--|------|------|
| | 2026 | 2027 | 2028 |
| Inflation | 1,4 | 1,6 | 1,7 |
| Croissance du PIB | 1,2 | 1,5 | 1,4 |
| Chômage | 7,4 | 7,2 | 7,1 |
| Taux d'intérêt SPL ⁽¹⁾ | 2,8 | 3,0 | 3,1 |
| OAT 10 ans | 3,4 | 3,3 | 3,2 |

(1) Calcul réalisé sur la base de l'OAT 10 ans.

| Variables du scénario adverse ⁽²⁾ | Scénario KO CDC | | |
|--|-----------------|------|------|
| | 2025 | 2026 | 2027 |
| Inflation | 5,5 | 4,0 | 3,5 |
| Croissance du PIB | (1,5) | 0,0 | 0,5 |
| Chômage | 8,7 | 9,2 | 9,5 |
| Taux d'intérêt SPL ⁽¹⁾ | 3,6 | 3,8 | 4,1 |
| OAT 10 ans | 6,0 | 5,5 | 5,5 |

(1) Calcul réalisé sur la base de l'OAT 10 ans.

(2) Les scénarios forward looking utilisés en 2025 ont été construits sur base des hypothèses macro-économiques du Groupe disponibles en septembre 2024.



Synthèse des scénarios utilisés par les entités du Groupe

La probabilité d'occurrence des scénarios utilisés par les entités du Groupe est résumée dans le tableau ci-dessous. La pondération des scénarios de la SFIL indiquée dans le tableau concerne le portefeuille SPL France, représentant la majorité des encours :

| Scénarios | 2026-2030 | | | 2025-2029 (n-1) | | |
|--------------------|---------------------------------------|-------------------|---------------------|---------------------------------------|-------------------|---------------------|
| | Section générale Caisse des Dépôts | La Banque Postale | SFIL ⁽¹⁾ | Section générale Caisse des Dépôts | La Banque Postale | SFIL ⁽¹⁾ |
| Central | 60 % | 60 % | sans objet | 60 % | 60 % | sans objet |
| Alternatif en L | 5 % | sans objet | sans objet | 5 % | sans objet | sans objet |
| Krach obligataire | 20 % | 30 % | sans objet | 20 % | 30 % | sans objet |
| Haussier | 15 % | 10 % | sans objet | 15 % | 10 % | sans objet |
| Central (SFIL) | sans objet | sans objet | 60 % | sans objet | sans objet | 55 % |
| Pessimistes (SFIL) | sans objet | sans objet | 25 % | sans objet | sans objet | 30 % |
| Optimistes (SFIL) | sans objet | sans objet | 15 % | sans objet | sans objet | 15 % |

(1) Les scénarios forward looking de SFIL s'appliquent aux collectivités locales françaises (hors hôpitaux publics), qui représentent la majorité des encours, mais aussi aux banques et aux souverains figurant dans leurs portefeuilles.

L'utilisation des nouveaux scénarios macroéconomiques et de leur nouvelle pondération n'entraîne pas pour le périmètre de la Caisse des Dépôts Section générale de variations significatives des probabilités de défaut. *In fine*, l'impact sur les ECL est quasi nul, les évolutions de celles-ci étant liées à l'évolution des EAD et à des modifications de profils individuels (*ratings*, changements de bucket).

Sur le périmètre IFRS 9 de la Caisse des Dépôts Section générale, la sensibilité des ECL aux pondérations des scénarios macroéconomiques est mesurée en calculant l'amplitude maximum de l'écart des ECL en considérant les différents scénarios pondérés à 100 % avec l'ECL pondérée. Cette amplitude de variation est de [-11 % ; +32 %].

S'agissant de SFIL, l'amplitude maximum de l'écart des ECL en considérant les différents scénarios pondérés à 100 % par rapport à l'ECL pondérée est de [-6 % ; +10 %].

La Banque Postale : analyse de sensibilité des scénarios macroéconomiques sur les pertes attendues

Les analyses de sensibilités ont été conduites sur les périmètres relatifs au risque de crédit aux personnes morales et personnes physiques, sur les paramètres des ECL statistiques (soit hors provisions à dire d'expert s'agissant de la clientèle personnes morales).

La sensibilité des ECL sur la clientèle de détail est relativement modérée sur ce segment, avec une amplitude de [0 % ; +3 %] d'ECL autour du scénario central selon les scénarios, avant pondération.

La sensibilité des ECL sur la clientèle de personnes morales est plus marquée sur ce segment, avec une amplitude de [-3 % ; +52 %] d'ECL autour du scénario central selon les scénarios, avant pondération.

Évolution des risques de crédit

Les directions des risques des entités du groupe Caisse des Dépôts ont poursuivi en 2025 les travaux visant à calculer un niveau de coût du risque reflétant la réalité des risques des portefeuilles de crédit à la clientèle, et des portefeuilles de titres de dettes.

Ces travaux ont reposé à la fois sur l'application des procédures en vigueur pour identifier les dégradations significatives de risques (règles de classification dans les « buckets » de la norme IFRS 9), et sur des évaluations spécifiquement conduites au regard des impacts potentiels des conséquences de l'évolution du contexte macro-économique (inflation, hausse des taux, croissance, etc.).

En conséquence, il est possible de présenter les impacts sur l'évaluation du risque de crédit pour le groupe Caisse des Dépôts selon deux grandes catégories :

- des impacts généraux liés à la mise à jour des scénarios macro-économiques et leur déclinaison dans les modèles de provisions statistiques associées ;
- des impacts spécifiques, individuels ou sectoriels, liés à la revue analytique des portefeuilles de clients et de titres.

L'impact des risques climatiques dans les ECL de la Caisse des Dépôts Section générale est principalement capté via les systèmes de notation utilisés, en particulier les capacités d'ajustement de notes (« override ») destinés à prendre en compte les risques de transition et/ou de vulnérabilité physique pesant sur les contreparties. Il s'agit donc d'une approche individualisée et validée lors des revues de notation.

SFIL retient également une hypothèse d'investissements liés à la mise en œuvre de la stratégie nationale bas-carbone et aux mesures d'atténuation des risques physiques du changement climatique dans leur scénario IFRS 9 *forward looking* pour leur portefeuille « communes et groupements intercommunaux à fiscalité propre ».

Depuis 2024, LBP intègre pour la première année des provisions relatives aux risques climatiques. En effet, si la dimension globale était déjà présente jusqu'ici à travers le scénario adverse, une dimension spécifique a été prise en compte sur le crédit immobilier particulier d'une part et sur les entreprises d'autre part.

Les provisions ont été définies en complément des provisions sectorielles effectives en adressant deux portefeuilles principaux :

- le risque de transition sur le portefeuille entreprises notamment en évaluant l'impact d'une hausse des prix du carbone sur la solvabilité des contreparties ;
- le risque physique d'inondation sur le portefeuille de crédits immobiliers aux particuliers et l'impact sur les récupérations attendues en cas de contentieux.

Dans l'intégration des risques climatiques dans le coût du risque, deux dimensions se complètent :

- dimension globale

Elle est intégrée dans la construction des scénarios macro-économiques des risques émergents au sens large (climatiques, géopolitiques, etc.). Cette dimension socle, transverse à l'ensemble de l'économie, permet de tenir compte des effets des risques de transition sur les indicateurs macro-économiques influençant la solvabilité des acteurs de l'économie. Il s'agit donc d'une dimension « systémique » indissociable des autres facteurs macro-économiques tel que l'inflation, l'évolution des taux d'intérêt, les crises géopolitiques... Cette dimension s'applique donc à tous les acteurs de l'économie ;

- dimension spécifique

La dimension spécifique est propre à chaque segment de clientèle et à ses activités. Elle permet de prendre en compte les sensibilités différenciées de chaque secteur ou client à ces risques. Elle est déterminée en complément de la dimension globale et peut s'appliquer à différents niveaux en fonction des risques à estimer (au niveau de contreparties, secteurs d'activité, produits...).

Ces travaux sont complexes et nécessitent pour certains d'entre eux de constituer des bases de données pertinentes d'observations d'aléas climatiques pour intégrer cette composante dans le calcul des ECL.

Concernant les mesures générales d'ajustement des provisions statistiques, les modèles de « probabilité de défaut » utilisés dans les calculs de provisions IFRS 9 tiennent pleinement compte des évolutions probables des grandes métriques économiques, l'ensemble des modèles ayant fait l'objet de recalibrages visant à intégrer les nouveaux scénarios macroéconomiques décrits *supra*.

Portefeuilles clients

Les effets de la forte augmentation des taux ces dernières années ont conduit à un changement de paradigme, avec un retour au premier plan des problématiques de financement.

Si le groupe Caisse des Dépôts n'anticipe pas de dégradation massive du profil de risque de ses portefeuilles Clients, mais plutôt un retour de la sinistralité vers sa moyenne de long terme, la trajectoire des expositions non performantes doit être attentivement surveillée.

Pour La Banque Postale, au 31 décembre 2025, le coût du risque de crédit s'établit à 250 millions d'euros.

- **Personnes morales**

Au cours de l'année 2025, il n'y a pas de sinistralité importante observée sur le portefeuille de crédit personnes morales. Toutefois le nombre d'entrée en gestion « Affaires Spéciales » continue de progresser sur le portefeuille de crédit entreprises. La lente dégradation s'est matérialisée essentiellement par l'entrée de plusieurs dossiers à forte composante immobilière en « Watchlist » ou en gestion « Affaires spéciales », ainsi que sur le segment PME/ETI. Le renforcement du provisionnement sectoriel au second semestre 2024 a permis d'absorber la dégradation attendue du secteur de l'immobilier.

Ainsi, au 31 décembre 2025, le coût du risque de crédit au titre de l'activité de financement et d'investissement personnes morales s'établit à 117,5 millions d'euros contre 132 millions d'euros au 31 décembre 2024.

- **Particuliers**

Au 31 décembre 2025, le coût du risque de crédit au titre de l'activité de la clientèle de particuliers s'élève à 131,9 millions d'euros (dont 7,4 millions d'euros sur la clientèle des professionnels) contre 99 millions au 31 décembre 2024.

La qualité de crédit des portefeuilles de crédits aux particuliers reste stable et maîtrisée depuis le début de l'année, notamment sur le périmètre des crédits immobiliers.

Sur le périmètre des crédits à la consommation, la dynamique de dégradation du portefeuille constatée depuis l'été 2024 (progression des impayés, hausse des flux de recevabilités BDF, dégradation de notations) s'est poursuivie en 2025.

Sur les deux types de clientèle, les options de l'arrêté 2025 ont intégré une revue des paramètres de provisionnement statistique et une mise à jour du provisionnement collectif. Sur le périmètre des personnes morales, des ajustements du niveau de provisionnement individuel ont été réalisés.

- **Professions juridiques** (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : les ECL en bucket 2 restent non significatives (2 millions d'euros) pour ce segment de clientèle qui présente historiquement une sinistralité très faible. L'activité des notaires est particulièrement corrélée aux transactions du marché immobilier résidentiel, qui, sans surprise, a continué son ralentissement en 2024, compte tenu du contexte inflationniste et de la hausse des taux des crédits immobiliers. Néanmoins, l'impact démographique combiné à la trajectoire des taux a permis une reprise modérée en 2025.

- **Collectivités locales françaises (périmètre SFIL)** : d'après les données provisoires de la DGFIP, l'épargne brute des collectivités locales (communes, groupements à fiscalité propre, départements et régions) hors Groupements sans fiscalité propre et hors budgets annexes connaîtrait un net rebond en 2025 (+21,5 %) permettant de compenser le repli constaté en 2024 et ainsi d'afficher des épargnes légèrement supérieures à celles de 2023. Cette hausse de l'épargne est constatée dans chaque strate de collectivité locale.

La trésorerie nette des collectivités serait dans l'ensemble orientée à la baisse (-3,7 %) et en repli pour tous types de collectivités, à l'exception des départements.

En 2024, le déficit des établissements publics de santé (EPS) se creuse à nouveau : 61 % des EPS sont en déficit, contre 56 % en 2023. La dégradation du résultat net en 2024 s'explique, comme les années précédentes, par la dégradation du cycle d'exploitation.

L'encours de dette (29,9 millions d'euros) est en baisse pour la troisième année consécutive, mais cette baisse est d'ampleur plus faible qu'en 2023. La capacité de désendettement en revanche continue à se dégrader fortement : elle est passée de 10,6 ans en 2022 à 16,8 ans en 2023 puis 26,4 ans en 2024.

- **Crédit export (périmètre SFIL)** : le coût du risque évolue principalement en fonction de la revue des notations internes, des entrées/sorties de *Watchlist* et de l'amortissement de l'encours, son niveau reste faible compte tenu de la garantie reçue de BPIAE sur tous les financements octroyés.



Portefeuilles de titres (périmètre Caisse des Dépôts Section générale)

Au 31 décembre 2025, le coût du risque de crédit est la résultante :

- du processus de surveillance des expositions en portefeuille ;
- des prises de décisions spécifiques de dégradations de notes internes ou de placement en *Watchlist* (générant un classement en bucket 2) suite aux revues d'analyses financières ;
- de l'actualisation des scénarios macroéconomiques en 2025 (cf. éléments *forward looking*) qui a permis d'ajuster les probabilités de défaut à la réalité du cycle.

Les revues réalisées en 2025 montrent que les contreparties du portefeuille présentent une excellente résistance.

Grâce à la bonne résistance globale des notations internes des émetteurs obligataires, la répartition des contreparties entre bucket 1 et bucket 2 n'a pas connu d'évolution significative ; les ECL du bucket 2 restent particulièrement faibles à 4 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Évolution des pratiques de gestion

Le groupe Caisse des Dépôts a maintenu de manière globalement inchangée ses procédures et règles de gestion qu'il s'agisse des décisions d'engagement ou du suivi des portefeuilles.

Pour la Caisse des Dépôts Section générale et SFIL, les modèles de notation et de provisions n'ont connu aucun changement ou ajustement significatif et concernant l'évaluation continue de la robustesse des modèles, les procédures de *backtestings* n'ont pas été modifiées.

La direction des risques du groupe LBP a intégré dans le processus de provisionnement en 2025 les différents ajustements mentionnés *supra* et également dans le rapport financier de La Banque Postale.

2.7.3.1.3 Exposition du Groupe au risque de crédit (hors dettes souveraines)

2.7.3.1.3.1 Exposition maximale au risque de crédit, prise en compte des mesures d'atténuation du risque et couverture après dépréciations

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des prêts et créances, des instruments de dette et des instruments dérivés, nette de tout montant compensé et de toute perte de valeur comptabilisée.

| | 31.12.2025 | | | |
|---|---|--|--|---------------------|
| | Exposition maximale au risque de crédit | Garanties, collatéraux et autres rehaussements de crédit | Exposition nette maximale au risque de crédit après prise en compte des garanties, collatéraux et autres rehaussements de crédit | Dont provisions ECL |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat – instruments de dette (hors actifs représentatifs des contrats en unités de compte) | 94 375 | (19 988) | 74 387 | |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat – prêts et engagements | 8 515 | | 8 515 | |
| Instruments de dettes à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 215 275 | | 215 275 | (314) |
| Titres au coût amorti | 90 294 | | 90 294 | (77) |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti | 95 461 | (22 737) | 72 724 | (5) |
| Prêts et créances à la clientèle au coût amorti | 201 093 | (99 619) | 101 474 | (1 953) |
| Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations | 705 013 | (142 344) | 562 669 | (2 349) |
| Engagements de financement | 39 945 | (7 536) | 32 409 | (93) |
| Engagements de garantie donnés | 2 534 | (1) | 2 533 | (35) |
| Exposition des engagements hors bilan | 42 479 | (7 537) | 34 942 | (128) |
| TOTAL DE L'EXPOSITION NETTE | 747 492 | (149 881) | 597 611 | (2 477) |

31.12.2024

| <i>(en millions d'euros)</i> | Exposition maximale au risque de crédit | Garanties, collatéraux et autres rehaussements de crédit | Exposition nette maximale au risque de crédit après prise en compte des garanties, collatéraux et autres rehaussements de crédit | Dont provisions ECL |
|---|---|--|--|---------------------|
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat – instruments de dette (hors actifs représentatifs des contrats en unités de compte) | 92 501 | (16 579) | 75 922 | |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat – prêts et engagements | 8 990 | | 8 990 | |
| Instruments de dette à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 210 479 | | 210 479 | (293) |
| Titres au coût amorti | 88 596 | | 88 596 | (70) |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti | 105 055 | (24 826) | 80 229 | (20) |
| Prêts et créances à la clientèle au coût amorti | 197 306 | (96 880) | 100 426 | (1 922) |
| Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations | 702 927 | (138 285) | 564 642 | (2 305) |
| Engagements de financement | 41 822 | (7 840) | 33 982 | (118) |
| Engagements de garantie donnés | 3 817 | | 3 817 | (34) |
| Exposition des engagements hors bilan | 45 639 | (7 840) | 37 799 | (152) |
| TOTAL DE L'EXPOSITION NETTE | 748 566 | (146 125) | 602 441 | (2 457) |

2.7.3.1.3.2 Risque de concentration

Le risque de concentration est défini à l'article 8 du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 comme étant le risque découlant de l'exposition à chaque contrepartie, y compris des contreparties centrales, à des contreparties considérées comme un même groupe de clients liés, à des contreparties opérant dans le même secteur économique ou la même zone géographique, ou de l'octroi de crédits portant sur la même activité, ou de l'application de techniques de réduction du risque de crédit, notamment de sûretés émises par un même émetteur.

Chaque entité du Groupe gère son risque de concentration selon son cadre de risque, articulé avec les indicateurs de concentration suivis au niveau du Groupe, qui sont les suivants :

- concentration nominale : le risque de concentration nominale est le risque d'une augmentation du risque de défaillance ou de perte de valeur du portefeuille due à un encours important sur une même contrepartie ou sur plusieurs contreparties d'un même groupe ;
- concentration sectorielle : le risque de concentration sectorielle correspond à un risque d'augmentation du risque de défaillance ou de perte de valeur du portefeuille, due à une non-diversification

sectorielle de celui-ci, en cas d'événement spécifique à un secteur donné et impactant simultanément l'activité de plusieurs contreparties. Ceci peut déclencher plusieurs défaillances ou pertes de valeur sur des contreparties corrélées du fait de leur appartenance ou de la sensibilité de leur activité à un secteur donné ;

- concentration géographique : le risque de concentration géographique correspond à un risque d'augmentation du risque de défaillance ou de perte de valeur du portefeuille, due à une non-diversification géographique en cas d'événement spécifique à une zone géographique donnée et impactant simultanément l'activité de plusieurs contreparties. Ceci peut déclencher plusieurs défaillances ou pertes de valeur sur des contreparties corrélées du fait de leur appartenance ou de la sensibilité de leur activité à une zone géographique donnée.

Conscient de l'importance du risque de concentration, le Groupe a mis en place des éléments de suivi et de *reporting* sur les concentrations nominales, sectorielles et géographiques en ventilant notamment les expositions par qualité de crédit (notation financière). Pour encadrer ces risques de concentration, le Groupe a défini des seuils d'alerte et limites pour veiller à garder ses expositions cohérentes et en adéquation avec le montant des fonds propres.



Concentration du risque de crédit par zone géographique

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | |
|--|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés au coût amorti | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| France (y compris DOM-TOM) | 314 729 | 16 124 | 2 987 |
| Autres pays de l'UE | 31 444 | 521 | 100 |
| Autres pays d'Europe | 7 499 | 852 | 33 |
| Autres | 15 386 | 1 468 | 6 |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 369 058 | 18 965 | 3 126 |
| Dépréciations | (221) | (690) | (1 127) |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | |
|--|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés au coût amorti | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| France (y compris DOM-TOM) | 323 069 | 14 694 | 2 901 |
| Autres pays de l'UE | 29 190 | 140 | 65 |
| Autres pays d'Europe | 6 958 | 512 | 32 |
| Autres | 16 236 | 1 436 | 2 |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 375 453 | 16 782 | 3 000 |
| Dépréciations | (254) | (639) | (1 122) |

▼ Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | |
|--|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| France (y compris DOM-TOM) | 121 048 | 10 | |
| Autres pays de l'UE | 85 731 | 10 | |
| Autres pays d'Europe | 6 550 | | |
| Autres | 28 976 | 10 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 242 305 | 30 | |
| Dépréciations | (313) | (1) | |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | |
|--|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| France (y compris DOM-TOM) | 106 411 | | |
| Autres pays de l'UE | 89 371 | 17 | |
| Autres pays d'Europe | 8 697 | | |
| Autres | 32 199 | 73 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 236 678 | 90 | |
| Dépréciations | (292) | (1) | |

▼ Engagements hors bilan donnés

| | 31.12.2025 | | |
|--|---------------------------------------|--|--|
| | Engagements hors bilan donnés | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | |
| France (y compris DOM-TOM) | 30 529 | 2 591 | 102 |
| Autres pays de l'UE | 4 179 | 164 | |
| Autres pays d'Europe | 341 | 1 | |
| Autres | 3 972 | 600 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 39 021 | 3 356 | 102 |
| Dépréciations | (40) | (76) | (12) |

| | 31.12.2024 | | |
|--|---------------------------------------|--|--|
| | Engagements hors bilan donnés | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | |
| France (y compris DOM-TOM) | 33 503 | 3 545 | 158 |
| Autres pays de l'UE | 2 316 | 149 | |
| Autres pays d'Europe | 189 | 1 | |
| Autres | 5 095 | 683 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE | 41 103 | 4 378 | 158 |
| Dépréciations | (40) | (68) | (44) |

Concentration du risque de crédit par agent économique

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| | 31.12.2025 | | |
|---|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés au coût amorti | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | |
| Banques centrales | 831 | | |
| Administrations publiques | 199 512 | 4 272 | 136 |
| Établissements de crédit | 30 379 | 2 | |
| Autres entreprises financières | 13 334 | 1 262 | 74 |
| Entreprises non financières | 47 136 | 6 635 | 1 570 |
| Clientèle de détail | 72 390 | 6 631 | 1 318 |
| Autres | 5 476 | 163 | 28 |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 369 058 | 18 965 | 3 126 |
| Dépréciations | (221) | (690) | (1 127) |

Les créances commerciales ne sont pas comptabilisées dans cette catégorie – cf. note 2.3.8 « Comptes de régularisation, actifs et passifs divers ».

| | 31.12.2024 | | |
|---|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés au coût amorti | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | |
| Banques centrales | 586 | | |
| Administrations publiques | 202 524 | 3 856 | 261 |
| Établissements de crédit | 35 492 | 64 | |
| Autres entreprises financières | 9 479 | 939 | 90 |
| Entreprises non financières | 45 453 | 5 087 | 1 421 |
| Clientèle de détail | 75 085 | 6 718 | 1 200 |
| Autres | 6 835 | 118 | 28 |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 375 453 | 16 782 | 3 000 |
| Dépréciations | (254) | (639) | (1 122) |

Les créances commerciales ne sont pas comptabilisées dans cette catégorie – cf. note 2.3.8 « Comptes de régularisation, actifs et passifs divers ».



▼ Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | |
|---|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| Banques centrales | 15 976 | | |
| Administrations publiques | 118 244 | | |
| Établissements de crédit | 59 097 | | |
| Autres entreprises financières | 8 288 | | |
| Entreprises non financières | 40 700 | 30 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 242 305 | 30 | |
| Dépréciations | (313) | (1) | |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | |
|---|--|--|---|
| | Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| Banques centrales | 13 334 | | |
| Administrations publiques | 115 794 | | (2) |
| Établissements de crédit | 59 622 | | |
| Autres entreprises financières | 7 214 | | |
| Entreprises non financières | 40 715 | 90 | 2 |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 236 678 | 91 | |
| Dépréciations | (292) | (1) | |

▼ Engagements hors bilan donnés

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | |
|---|---------------------------------------|--|--|
| | Engagements hors bilan donnés | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| Banques centrales | 119 | | |
| Administrations publiques | 15 787 | 501 | 2 |
| Établissements de crédit | 1 702 | 170 | |
| Autres entreprises financières | 2 463 | 258 | 4 |
| Entreprises non financières | 11 422 | 1 249 | 83 |
| Clientèle de détail | 7 318 | 600 | 13 |
| Autres | 210 | 578 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 39 021 | 3 356 | 102 |
| Provisions | (40) | (76) | (12) |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | |
|---|---------------------------------------|--|--|
| | Engagements hors bilan donnés | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| Banques centrales | 136 | | |
| Administrations publiques | 15 509 | 689 | 1 |
| Établissements de crédit | 4 734 | 78 | |
| Autres entreprises financières | 2 519 | 289 | 4 |
| Entreprises non financières | 9 999 | 755 | 138 |
| Clientèle de détail | 8 032 | 651 | 15 |
| Autres | 174 | 1 915 | |
| TOTAL DE LA RÉPARTITION PAR AGENT ÉCONOMIQUE | 41 103 | 4 378 | 158 |
| Provisions | (40) | (68) | (44) |

Exposition au risque de crédit par agent économique et par notation

Exposition au risque de crédit – Clientèle de détail

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-------------------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Clientèle de détail | | | Clientèle de détail | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| PD < 1 % | 62 952 | 1 281 | | 64 885 | 1 608 | |
| 1 % < PD < 3 % | 7 752 | 1 748 | | 8 168 | 1 543 | |
| 3 % < PD < 10 % | 1 604 | 2 740 | | 1 874 | 2 652 | |
| PD > 10 % | 82 | 862 | | 157 | 914 | |
| Contrat douteux – contentieux | | | 1 318 | | | 1 200 |
| TOTAL | 72 390 | 6 631 | 1 318 | 75 085 | 6 718 | 1 200 |

▼ Engagements hors bilan donnés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-------------------------------|---------------------------------------|--|--|---------------------------------------|--|--|
| | Clientèle de détail | | | Clientèle de détail | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| PD < 1 % | 6 433 | 356 | | 7 072 | 388 | |
| 1 % < PD < 3 % | 691 | 123 | | 727 | 131 | |
| 3 % < PD < 10 % | 171 | 74 | | 176 | 92 | |
| PD > 10 % | 23 | 47 | | 58 | 41 | |
| Contrat douteux – contentieux | | | 13 | | | 15 |
| TOTAL | 7 318 | 600 | 13 | 8 032 | 651 | 15 |

Exposition au risque de crédit – Corporate

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Corporate | | | Corporate | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 962 | 55 | | 1 896 | 111 | |
| AA | 2 585 | | | 4 230 | 69 | |
| A | 9 186 | 58 | 52 | 7 946 | 271 | |
| BBB | 4 161 | 21 | | 3 874 | 7 | |
| BB | 5 887 | 59 | | 5 906 | 87 | |
| Autres | 37 689 | 7 704 | 1 592 | 31 079 | 5 481 | 1 511 |
| TOTAL | 60 470 | 7 897 | 1 644 | 54 931 | 6 025 | 1 512 |



▼ Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Corporate | | | Corporate | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 380 | | | 2 120 | | |
| AA | 7 784 | | | 7 936 | | |
| A | 19 286 | | | 17 927 | | |
| BBB | | | | | | |
| BB | | | | | | |
| Autres | 21 538 | 30 | | 19 945 | 90 | 2 |
| TOTAL | 48 988 | 30 | | 47 929 | 90 | 2 |

▼ Engagements hors bilan donnés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|--|---------------------------------------|--|--|
| | Corporate | | | Corporate | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| AAA | 587 | 6 | | 606 | 56 | |
| AA | 97 | | | 1 883 | | |
| A | 2 110 | 222 | | 1 692 | 122 | (2) |
| BBB | 912 | | | | | |
| BB | 1 897 | | | 2 497 | | |
| Autres | 8 282 | 1 279 | 87 | 5 840 | 866 | 143 |
| TOTAL | 13 885 | 1 507 | 87 | 12 519 | 1 044 | 142 |

Exposition au risque de crédit – Administrations et banques centrales

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Administrations et banques centrales | | | Administrations et banques centrales | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 6 918 | | | 12 436 | 640 | |
| AA | 14 785 | 2 | | 122 592 | 60 | 19 |
| A | 124 157 | 175 | 46 | 17 043 | 74 | 44 |
| BBB | 31 004 | 990 | 4 | 24 956 | 813 | 4 |
| BB | 655 | 1 684 | | 393 | 985 | |
| Autres | 22 824 | 1 421 | 86 | 25 689 | 1 284 | 194 |
| TOTAL | 200 343 | 4 272 | 136 | 203 109 | 3 856 | 261 |

▼ Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Administrations et banques centrales | | | Administrations et banques centrales | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 21 662 | | | 18 264 | | |
| AA | 14 081 | | | 81 759 | | |
| A | 83 276 | | | 8 781 | | |
| Autres | 15 201 | | | 20 323 | | (2) |
| TOTAL | 134 220 | | | 129 128 | | (2) |

▼ Engagements hors bilan donnés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|--|---------------------------------------|--|--|
| | Administrations et banques centrales | | | Administrations et banques centrales | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| AAA | 113 | | | 429 | | |
| AA | 380 | | | 485 | | |
| A | 764 | 3 | | 184 | | |
| BBB | 2 421 | | | 2 644 | | |
| BB | 1 463 | | | 332 | | |
| Autres | 10 765 | 498 | 2 | 11 572 | 688 | 2 |
| TOTAL | 15 906 | 501 | 2 | 15 645 | 689 | 2 |

Exposition au risque de crédit – Établissements de crédit

▼ Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Établissements de crédit | | | Établissements de crédit | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 1 958 | | | 1 355 | | |
| AA | 3 794 | | | 6 599 | | |
| A | 18 503 | | | 25 815 | | |
| BBB | 598 | | | 611 | | |
| BB | | | | | | |
| Autres | 5 526 | 2 | | 1 112 | 63 | |
| TOTAL | 30 379 | 2 | | 35 492 | 64 | |



▼ Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|---|---------------------------------------|--|---|
| | Établissements de crédit | | | Établissements de crédit | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur actifs douteux |
| AAA | 1 285 | | | 2 739 | | |
| AA | 4 096 | | | 7 098 | | |
| A | 42 524 | | | 43 185 | | |
| BBB | | | | | | |
| BB | | | | | | |
| Autres | 11 192 | | | 6 599 | | |
| TOTAL | 59 097 | | | 59 622 | | |

▼ Engagements hors bilan donnés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|-----------------------|---------------------------------------|--|--|---------------------------------------|--|--|
| | Établissements de crédit | | | Établissements de crédit | | |
| | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux | Niveau 1 : pertes attendues à 12 mois | Niveau 2 : pertes attendues à maturité | Niveau 3 : pertes attendues à maturité sur engagements douteux |
| AAA | 4 | | | 39 | | |
| AA | 1 167 | | | 4 182 | | |
| A | 176 | | | 234 | 14 | |
| BBB | | | | | | |
| BB | | | | | | |
| Autres | 355 | 170 | | 278 | 64 | |
| TOTAL | 1 702 | 170 | | 4 734 | 78 | |

Mouvements de la période des valeurs brutes et des dépréciations

Les mouvements de la période sur les expositions et dépréciations niveau 1 et 2 et niveau 3 sont présentées dans les notes 2.3.5 – « Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti », et 2.3.6 – « Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti ».

2.7.3.1.4 Expositions souveraines au risque de crédit – Ventilation du portefeuille souverain par pays

Les expositions souveraines se définissent comme l'ensemble des prêts, créances, titres de dette et engagements hors bilan donnés ayant comme contrepartie un pays donné, entendu comme puissance

publique et ses démembrements (notamment les administrations régionales ou locales et les entités du secteur public définies par l'ABE dans les articles 115 et 116 du CRR).

Les expositions directes nettes présentées ci-dessous correspondent aux montants comptabilisés au bilan (donc y compris les réévaluations des prêts, créances et titres comptabilisés à la juste valeur et les éventuelles dépréciations).

Les expositions indirectes correspondent quant à elles aux montants comptabilisés en engagements de financement et de garantie donnés à des contreparties souveraines au sens IFRS 9.

Sont exclues de ce tableau les expositions prises avec une contrepartie non souveraine qui bénéficie par ailleurs d'une garantie totale ou partielle d'un tiers souverain.

| 31.12.2025 | | | | | | | |
|-----------------------|--|--|----------------------------------|-----------------------|----------------------------|---|---|
| (en millions d'euros) | Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat | Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | Prêts et créances au coût amorti | Titres au coût amorti | Total Expositions directes | Engagements de financement et de garantie financière donnés | Total Expositions directes nettes et indirectes |
| Afrique du Sud | | | | 23 | 23 | | 23 |
| Allemagne | 409 | 6 261 | 1 158 | 1 716 | 9 544 | | 9 544 |
| Argentine | 12 | | 47 | | 59 | | 59 |
| Autriche | 6 | 2 322 | 263 | 187 | 2 778 | | 2 778 |
| Belgique | 68 | 7 918 | 2 013 | 3 040 | 13 039 | | 13 039 |
| Bénin | | | 104 | | 104 | | 104 |
| Brésil | 26 354 | 2 126 | 27 | 82 | 28 589 | | 28 589 |
| Bulgarie | | | | 55 | 55 | | 55 |
| Canada | | 598 | | 98 | 696 | | 696 |
| Chili | | 30 | | 211 | 241 | | 241 |
| Chypre | | 1 | | | 1 | | 1 |
| Colombie | | | | 20 | 20 | | 20 |
| Corée du Sud | | | | 6 | 6 | | 6 |
| Côte d'Ivoire | | | 503 | | 503 | 207 | 710 |
| Croatie | | 2 | | 97 | 99 | | 99 |
| Égypte | | | 1 019 | | 1 019 | 416 | 1 435 |
| Espagne | 51 | 10 361 | 1 102 | 3 492 | 15 006 | | 15 006 |
| États-Unis d'Amérique | 2 | 58 | | | 60 | | 60 |
| Finlande | 1 | 578 | 23 | 10 | 612 | | 612 |
| France | 1 998 | 53 866 | 135 138 | 47 893 | 238 895 | 11 232 | 250 127 |
| Grèce | | | | 8 | 8 | | 8 |
| Indonésie | | 28 | 2 216 | 133 | 2 377 | 2 421 | 4 798 |
| Irlande | 1 | 90 | 45 | | 136 | | 136 |
| Israël | | | | 166 | 166 | | 166 |
| Italie | 84 | 10 146 | 963 | 1 381 | 12 574 | | 12 574 |
| Japon | | 2 430 | | | 2 430 | | 2 430 |
| Luxembourg | 2 | 90 | | 786 | 878 | | 878 |
| Mexique | | 111 | | 259 | 370 | | 370 |
| Norvège | | | 2 | | 2 | | 2 |
| Pays-Bas | 17 | 1 516 | | 252 | 1 785 | | 1 785 |
| Pérou | | | | 220 | 220 | | 220 |
| Pologne | 3 | 208 | 27 | 216 | 454 | | 454 |
| Portugal | 3 | 499 | | 1 476 | 1 978 | | 1 978 |
| Qatar | | | 435 | | 435 | | 435 |
| Roumanie | | 149 | | 271 | 420 | | 420 |
| Royaume-Uni | 45 | 46 | 20 | | 111 | | 111 |
| Sénégal | | | | | | 69 | 69 |
| Serbie | | | 146 | | 146 | 1 256 | 1 402 |
| Slovénie | | 113 | | 149 | 262 | | 262 |
| Suède | | 17 | 18 | | 35 | | 35 |
| Suisse | | 22 | | | 22 | | 22 |
| Supranational | 490 | 14 867 | | 1 130 | 16 487 | | 16 487 |
| Ukraine | | | 21 | | 21 | | 21 |
| Autres pays | 4 | 89 | 2 | | 96 | | 96 |
| TOTAL | 29 550 | 114 542 | 145 292 | 63 377 | 352 762 | 15 601 | 368 363 |



31.12.2024

| (en millions d'euros) | Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat | Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | Prêts et créances au coût amorti | Titres au coût amorti | Total Expositions directes nettes | Engagements de financement et de garantie financière donnés | Total Expositions directes nettes et indirectes |
|-----------------------|--|--|----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|---|---|
| Afrique du Sud | | | | 23 | 23 | | 23 |
| Allemagne | 196 | 4 929 | 1 073 | 1 679 | 7 877 | | 7 877 |
| Argentine | | | 67 | | 67 | | 67 |
| Autriche | 6 | 1 850 | 150 | 152 | 2 158 | | 2 158 |
| Belgique | 78 | 7 416 | 1 291 | 2 887 | 11 672 | | 11 672 |
| Bénin | | | 115 | | 115 | | 115 |
| Brésil | 24 214 | 2 381 | 31 | 92 | 26 718 | | 26 718 |
| Bulgarie | | | | 55 | 55 | | 55 |
| Canada | | 472 | | 100 | 572 | | 572 |
| Chili | | | | 292 | 292 | | 292 |
| Chypre | | 1 | | | 1 | | 1 |
| Colombie | | | | 141 | 141 | | 141 |
| Corée du Sud | | 18 | | 8 | 26 | | 26 |
| Côte d'Ivoire | | | 413 | | 413 | 332 | 745 |
| Croatie | | | | 107 | 107 | | 107 |
| Égypte | | | 868 | | 868 | 683 | 1 551 |
| Espagne | 41 | 10 155 | 514 | 3 580 | 14 290 | | 14 290 |
| États-Unis d'Amérique | 1 | 79 | | | 80 | | 80 |
| Finlande | 1 | 372 | 4 | 25 | 402 | | 402 |
| France | | 53 391 | 130 662 | 45 227 | 229 280 | 8 864 | 238 144 |
| Grèce | | | | 9 | 9 | | 9 |
| Indonésie | | | 1 285 | 182 | 1 467 | 2 644 | 4 111 |
| Irlande | 19 | 95 | 86 | | 200 | | 200 |
| Israël | | | | 138 | 138 | | 138 |
| Italie | 82 | 9 491 | 3 594 | 1 517 | 14 684 | | 14 684 |
| Japon | | 1 906 | | | 1 906 | | 1 906 |
| Luxembourg | 1 | 92 | | 785 | 878 | | 878 |
| Mexique | | 108 | | 256 | 364 | | 364 |
| Norvège | | 6 | | | 6 | | 6 |
| Pays-Bas | 15 | 356 | 127 | 176 | 674 | | 674 |
| Pérou | | | | 214 | 214 | | 214 |
| Pologne | | 183 | 26 | 242 | 451 | | 451 |
| Portugal | 3 | 589 | 98 | 1 483 | 2 173 | | 2 173 |
| Qatar | | | 669 | | 669 | | 669 |
| Roumanie | | 144 | | 264 | 408 | | 408 |
| Royaume-Uni | | 74 | | 6 | 80 | | 80 |
| Sénégal | | | 1 | | 1 | 69 | 70 |
| Slovénie | | 110 | | 78 | 188 | | 188 |
| Suède | | 20 | 17 | | 37 | | 37 |
| Suisse | | 29 | | | 29 | | 29 |
| Supranational | 589 | 12 414 | 567 | 1 349 | 14 919 | | 14 919 |
| Ukraine | | | 33 | | 33 | | 33 |
| Autres pays | 19 | 156 | 7 | 27 | 210 | | 210 |
| TOTAL | 25 265 | 106 837 | 141 698 | 61 094 | 334 895 | 12 592 | 347 487 |

2.7.3.2 Risques de marché

2.7.3.2.1 Définitions et périmètre

Le risque de marché se définit comme le risque de perte (que la perte soit enregistrée dans le compte de résultat ou directement dans les capitaux propres) résultant des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille donné.

Le groupe Caisse des Dépôts est exposé aux risques de marché au travers principalement de trois portefeuilles :

- les expositions de La Banque Postale évaluées à la juste valeur et incluant le *trading book* au sens réglementaire mais également des actifs du portefeuille bancaire et assurantiel évalués à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres ;
- un portefeuille de titres à revenus variables essentiellement porté par la Caisse des Dépôts Section générale ;
- certaines positions ou activités du portefeuille bancaire de SFIL, qui même si elles ne portent pas de risque de marché au sens réglementaire du terme, sont évaluées à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres. Il s'agit principalement d'actifs ne respectant pas les critères SPPI.

2.7.3.2.2 Dispositif de gouvernance et de gestion des risques de marché

2.7.3.2.2.1 Les indicateurs de risque de marché

Les directions des risques des entités du Groupe en charge de la surveillance des risques de marché utilisent principalement un ou plusieurs des indicateurs de mesure ci-après.

Les sensibilités

Les sensibilités permettent de mesurer l'exposition des portefeuilles du Groupe à une variation des facteurs de risque. Les directions des risques valident la méthodologie de calcul des sensibilités et s'assurent de la prise en compte exhaustive des facteurs de risques identifiés comme pertinents et matériels.

La VaR

La VaR (*Value at Risk*) est un indicateur du risque de perte donnant une estimation de la perte maximale potentielle à un horizon donné avec une probabilité donnée. Chaque entité du Groupe calibre ses modèles de VaR de manière à capter les risques liés à ses portefeuilles de la manière la plus précise possible. Un certain nombre de principes sont néanmoins communs : encadrement par un intervalle de confiance prudent (99 %, un jour pour les portefeuilles de négociation, 99 %, un jour ou un mois pour les autres portefeuilles), utilisation ou surpondération des variations récentes de marché.

Les directions des risques procèdent à une analyse *ex post* (*backtesting*) des résultats des modèles mis en œuvre pour le calcul des VaR afin d'en mesurer la robustesse.

Les scénarios de stress

L'estimation de la VaR est effectuée dans les conditions actuelles de marché et ne donne aucune information sur le montant de la perte potentielle en supposant des conditions de marché extrêmes et ciblées (choc géopolitique, faillite d'un groupe d'importance systémique, pandémie...). C'est dans cette optique que sont implémentés des scénarios de stress. On distingue deux grandes familles de stress :

- les stress historiques basés sur les crises financières passées ;
- les stress hypothétiques qui utilisent des variations jugées plausibles et sont calibrés à partir d'hypothèses fondées sur les statistiques des historiques des données de marché.

2.7.3.2.2.2 Gouvernance des risques de marché : limites et informations

Selon les portefeuilles considérés, les indicateurs de risque sont encadrés par des limites ou font l'objet de *reportings* aux instances de gouvernance des entités concernées. On distingue trois niveaux possibles d'encadrement :

- limites fixées ou métriques communiquées pour information par l'instance de surveillance de l'entité concernée (Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, Conseil de surveillance de La Banque Postale, Conseil d'administration de SFIL) dans le cadre du *Risk Appetite Statement* (RAS) ;
- limites déclinées par activité dans les documents faïters d'encadrement des risques de l'entité (Politique de maîtrise des risques par exemple), et information aux instances exécutives (comité exécutif de la Caisse des Dépôts via la synthèse mensuelle sur les Risques, Directoire de La Banque Postale, comité exécutif et comité des risques de SFIL) ;
- limites opérationnelles détaillées et informations aux comités de gestion : comités mensuels de gestion de portefeuilles, comités des risques de marché de La Banque Postale et comité des risques de SFIL.

Les dépassements de limites font l'objet de procédures d'alerte, les mesures correctives et la durée maximale du dépassement sont évaluées par les directions des risques des entités en fonction de la nature du dépassement et du contexte opérationnel et de marché.

Les informations détaillées sur les risques de marchés pour La Banque Postale et SFIL sont présentées dans leurs rapports financiers annuels respectifs.

2.7.3.2.2.3 Risque de marché des portefeuilles d'actions de la Caisse des Dépôts Section générale

La direction des risques du Groupe calcule, pour les portefeuilles actions, des VaR (un mois, 99 %) par une méthode de Monte-Carlo.

Cet indicateur est basé sur des hypothèses de distribution pseudo-gaussienne avec des queues de distribution épaisses. Ceci permet de donner une estimation précise du risque de perte maximale à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi, dans des conditions réelles de marché et de poursuite d'activité.

La méthode de calcul de la VaR fait appel à un nombre très important de facteurs de risque et à un modèle de Monte-Carlo en grande dimension, qui consiste à diffuser chacun de ces facteurs de risque en respectant les volatilités ainsi que les corrélations historiques. L'historique des rendements utilisés pour la *Stressed-VaR* (SVaR) s'étale sur une fenêtre historique stressée.

Ainsi, la SVaR nous donne une valeur de perte potentielle maximale dans un environnement économique particulièrement stressé.

Lorsque le prix d'un produit n'est pas linéairement dépendant du facteur de risque primaire (comme pour les options), il est revalorisé pour chacun des scénarios à l'aide de formules de *pricing* intégrées à l'outil de calcul.

Le risque du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale peut être décomposé par secteur (nomenclature ICB2 « Industry Classification Benchmark ») permettant d'analyser les contributions sectorielles à la SVaR globale. À cet effet, des SVaR dites marginales sont calculées, permettant d'exprimer la contribution de chaque secteur à la SVaR globale.

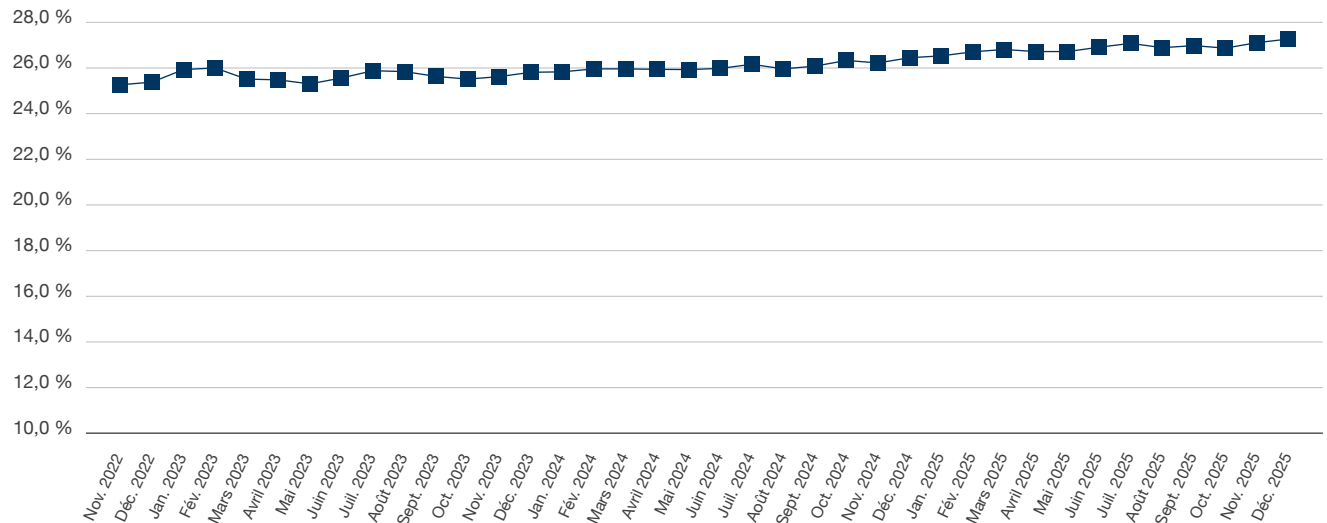
Les mesures de risque des portefeuilles actions de la Caisse des Dépôts Section générale sont calculées en devise locale sans prise en compte du risque de change sous-jacent, puis contre-valorisées en euro. En effet, le risque de la position de change économique est mesuré au global pour la Caisse des Dépôts Section générale et non pas au niveau de chaque portefeuille.



▼ Indicateurs de la Caisse des Dépôts Section générale au 31 décembre 2025

| | Encours <i>(en millions d'euros)</i> | SvaR <i>(en millions d'euros)</i> | SvaR% |
|-------------------------|---|--------------------------------------|---------|
| Portefeuille actions | 31 283 | 8 541 | 27,30 % |
| Actions internationales | 1 564 | 436 | 27,89 % |
| Fonds cotés | 1 606 | 397 | 24,69 % |
| CDC Croissance | 1 949 | 463 | 23,73 % |

▼ Historique des niveaux de SvaR du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale sur un an glissant



Depuis la mise en production de l'indicateur (novembre 2022), on peut observer que le niveau de la *Stressed-VaR* est resté dans une fourchette proche de 25 %. Les variations sont dues aux évolutions des poids des positions et des secteurs dans le portefeuille au fil du temps.

▼ Décomposition par secteur de la SvaR du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale au 31 décembre 2025

| | Poids dans la <i>Stress VaR</i> | Poids dans le portefeuille |
|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|
| Services et biens pour l'industrie | 22,2 % | 18,7 % |
| Banques | 15,4 % | 11,4 % |
| Bien de consommation privée | 19,0 % | 17,1 % |
| Assurance | 5,8 % | 5,9 % |
| Construction | 4,3 % | 3,7 % |
| Pharmacie/Santé | 11,0 % | 12,1 % |
| Technologie | 4,4 % | 4,6 % |
| Chimie | 3,3 % | 4,0 % |
| Services aux collectivités | 3,2 % | 4,8 % |
| Pétrole et gaz | 2,6 % | 4,2 % |
| Alimentations et boissons | 1,6 % | 3,9 % |
| Automobile | 1,6 % | 1,5 % |
| Services financiers | 1,5 % | 1,5 % |
| Produits de base | 0,6 % | 1,7 % |
| Télécommunications | 1,2 % | 2,2 % |
| Médias | 0,8 % | 0,8 % |
| Immobilier | 0,4 % | 0,6 % |
| Voyage et loisirs | 0,4 % | 0,4 % |
| Distribution | 0,4 % | 0,4 % |
| Matières premières | 0,4 % | 0,3 % |

2.7.3.2.2.4 Risque de marché des portefeuilles d'actifs de La Banque Postale

La Banque Postale est exposée aux risques de marché du fait de ses activités de gestion de trésorerie, de gestion des excédents de liquidité (portefeuilles d'actifs disponibles à la vente et opérations de couverture), et à travers la réalisation des opérations pour le compte de la clientèle. Le périmètre de suivi des risques de marché englobe le portefeuille de négociation mais également des opérations du portefeuille bancaire enregistrées à la juste valeur, dont les titres disponibles à la vente et certaines opérations de prêts/emprunts. Les risques associés sont évalués à l'aide :

- de sensibilités permettant de mesurer l'exposition du portefeuille de La Banque Postale à une variation de facteurs de risques ;

- de la VaR ; La Banque Postale met en œuvre une VaR paramétrique, calculée à partir d'une matrice de variance-covariance couvrant les risques de taux, *spread*, change, volatilité et action auxquels La Banque Postale est exposée. La VaR ainsi calculée couvre partiellement les risques optionnels, les risques de second ordre n'étant pas pris en compte. Le développement de positions optionnelles, peu significatives à date au regard des positions globales, pourrait amener la direction des risques de La Banque Postale à déployer une méthodologie plus adaptée. Des indicateurs dédiés à la surveillance du risque optionnel sont par ailleurs implémentés.

La Banque Postale est avant tout exposée au risque de taux, de *spread* de crédit et aux marchés actions. Les risques de change, notamment liés aux activités de mandats internationaux et aux activités financières, et les risques sur volatilité sont modérés.

▼ **VaR du portefeuille de négociation**

(en millions d'euros)



La VaR du portefeuille de négociation a atteint un maximum de 3,21 millions d'euros pour une moyenne de 1,78 million d'euros sur un an. Aucun dépassement de limite n'a été constaté.

2.7.3.2.2.5 Risques de marché des portefeuilles d'actifs de SFIL

En tant que banque publique de développement, SFIL n'a pas vocation à traiter des opérations à des fins de négociation et donc à porter des risques de marché au sens réglementaire du terme. De même, CAFFIL, en tant que société de crédit foncier, ne peut détenir de portefeuille de négociation ou de participation et n'est donc pas exposée au risque de marché réglementaire. Toutefois, certaines positions ou activités du portefeuille bancaire sont sensibles à la volatilité des paramètres de marché ; elles sont suivies au titre des risques de marché non réglementaires. Il s'agit :

- des risques induits par la fluctuation de la valorisation du portefeuille de prêts à la juste valeur par résultat (JVR). Au 31 décembre 2025, la juste valeur de ce portefeuille s'élève à 1,44 milliard d'euros

contre 1,68 milliard au 31 décembre 2024. Cette variation intègre une augmentation de 50 millions d'euros de la valeur crédit des prêts, liée essentiellement à la baisse de l'indice Iboxx AA utilisé pour estimer le risque crédit des prêts SPL et à un changement de la courbe de référence utilisée pour l'Iboxx AA ;

- des variations des ajustements de valeurs comptables sur dérivés comme la CVA (*Credit Valuation Adjustment*) et la DVA (*Debit Valuation Adjustment*), comptabilisées en résultat en application des normes IFRS. Au 31 décembre 2025, la CVA est inchangée à -1,5 million d'euros, tandis que la DVA augmente de 1 million d'euros, passant de 8 euros à 9 millions d'euros ;
- de la provision pour titres de placement au sens des normes comptables françaises ;
- des risques pouvant se matérialiser au niveau des comptes de SFIL, sur base individuelle, dans le cadre de son activité d'intermédiation de dérivés réalisée pour le compte de CAFFIL, si les dérivés réalisés par SFIL avec des contreparties externes ne sont pas parfaitement répliqués auprès de CAFFIL.



2.7.3.3 Risques structurels

2.7.3.3.1 Risque de liquidité

2.7.3.3.1.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de liquidité se définit comme le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements, de ne pouvoir dénouer ou compenser une position en raison de la situation de marché et/ou de facteurs idiosyncratiques, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable.

La gestion du risque de liquidité s'inscrit dans le cadre fixé par l'article 2 du décret 2020-94 du 5 février 2020 tel que modifié par le décret 2025-876 qui introduit notamment les dispositions CFR3 et se traduit par l'absence de bassin de liquidité au niveau du Groupe.

Gouvernance Groupe

La Politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités du groupe Caisse des Dépôts. Ce document rappelle en premier lieu qu'il n'existe pas de bassin de liquidité au niveau du groupe Caisse des Dépôts. Ainsi, chaque entité est responsable de la gestion de sa liquidité et de son financement.

Compte tenu de ses missions au service du développement économique du pays, de son rôle de gestionnaire de confiance pour compte de tiers, la politique de liquidité du Groupe vise à préserver sa capacité de financement sur un horizon de long terme dans toute condition de marché. En tant qu'actionnaire, la Caisse des Dépôts s'assure que ses filiales mettent en œuvre une politique de liquidité prudente, en adéquation avec les objectifs du Groupe, leurs objectifs propres et leur autonomie de gestion.

À cet effet, chaque entité doit disposer d'une politique de liquidité documentée déclinant en termes de risques l'approche de la politique de liquidité de la Caisse des Dépôts et revue *a minima* une fois par an par la gouvernance de l'Entité.

La documentation doit couvrir notamment les principaux points suivants :

- la gouvernance de la liquidité au sein de l'entité ;
- les indicateurs de suivi utilisés et l'encadrement en limites ;
- la déclinaison opérationnelle de la politique de liquidité ;
- les *stress tests* mis en place et les processus de contingence.

Les entités régulées disposent d'un corpus procédural définissant leurs risques de liquidité et précisant les indicateurs de risque de liquidité et leur encadrement. Chaque entité fait valider à ses instances de gouvernance au moins une fois par an son plan de financement, précisant la nature des financements cibles, et le montant de ses programmes d'émissions.

Les entités se dotent des systèmes d'information permettant le suivi des équilibres de liquidité et des opérations de financement, ainsi que des procédures permettant de garantir la diversification des sources de financement. Le cas échéant, les entités documentent leur méthodologie de fixation de limites. Cette documentation inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites.

2.7.3.3.2 Dispositif de gestion du risque de liquidité et gouvernance

2.7.3.3.2.1 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de la Section générale

La gestion de la liquidité du bilan étant un élément primordial pour la Caisse des Dépôts, plusieurs mécanismes ont été mis en place afin de répondre aux objectifs suivants :

- adosser au mieux les ressources et les emplois en contrôlant le risque de transformation du bilan, et donc en limitant le refinancement

d'actifs investisseur (de long terme) par du passif court terme (aussi bien en euro qu'en devises) ;

- assurer le maintien d'un niveau d'actifs liquides conservateur au regard des exigibilités de l'Établissement public ;
- limiter la dépendance vis-à-vis des financements de marché.

Le pilotage de la liquidité du bilan est encadré par le modèle prudentiel (document de référence mis à jour annuellement), complété par l'ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*) qui permet de démontrer un dispositif solide d'évaluation et de pilotage de la liquidité. Ils contiennent la documentation relative à la politique de gestion de la liquidité de la Caisse des Dépôts et à sa déclinaison opérationnelle, à la gouvernance et à l'organisation des activités afférentes à la gestion de ce risque.

Le modèle prudentiel définit une série d'indicateurs permettant d'apprécier la situation de la Section générale du point de vue du risque de liquidité, de quantifier ce risque dans sa globalité et de le piloter. Ces indicateurs sont suivis dans le cadre du comité mensuel de gestion de bilan et du comité trimestriel de gestion des bilans, ils permettent de :

- suivre le niveau des ressources (encours des dépôts juridiques et réglementés, volume d'émissions) ;
- piloter le niveau de la réserve de liquidité ;
- mesurer l'asymétrie entre actifs et passifs ;
- projeter le bilan selon diverses hypothèses ;
- mesurer la résistance de la Section générale à des stress de liquidité ;
- piloter les ratios de liquidité réglementaires NSFR et LCR ; et
- de façon plus générale de piloter le risque de liquidité à court terme et moyen terme.

En l'absence de bassin de liquidité au niveau du groupe Caisse des Dépôts, ces indicateurs sont calculés sur le périmètre social et sont généralement assortis de seuils d'encadrement. Ces limites et seuils font l'objet d'une revue annuelle et sont validés selon la gouvernance dédiée. L'ILAAP de la Section générale prévoit en cas franchissement d'un de ces seuils, l'activation du plan de contingence et les modalités associées.

Principaux indicateurs du risque de liquidité

Gaps de liquidité

Les gaps de liquidité, présentés mensuellement en comité mensuel de gestion de bilan, correspondent à l'écart entre les échéanciers ou conventions de liquidité des passifs et ceux des actifs, mesurés mensuellement sur un horizon de cinq ans. Ils sont calculés selon deux visions :

- l'une statique, ou en mort du bilan, mesurant le décalage entre l'écoulement naturel du passif (y compris écoulement des dépôts) et celui de l'actif, hors prise en compte de la production nouvelle ;
- l'autre dynamique, afin d'appréhender l'impact lié aux réinvestissements et à la production nouvelle.

Les niveaux des seuils d'alerte et des limites (selon différents horizons temporels) appliqués au gap de liquidité statique sont fixés au regard des composantes de la réserve de liquidité.

En moyenne, les seuils d'alerte se situent autour de 24 milliards d'euros et les limites autour de 30 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2025, le besoin maximal est en baisse par rapport au 31 décembre 2024 et les niveaux maximaux des gaps restent très éloignés des seuils d'alerte et de leurs limites.

Réserve de liquidité

La réserve de liquidité, dont dispose la Section générale est pilotée au quotidien et son niveau, ainsi que sa composition (notamment par composantes réglementaires, types de contreparties, niveau de haircut), sont suivies mensuellement en comité de gestion de bilan. La réserve de liquidité correspond au montant de liquidité susceptible d'être obtenue dans un délai réduit (quelques heures à quelques jours) même dans des conditions de fort stress. La réserve de liquidité est assortie :

- d'une limite intra-journalière complétée d'un seuil d'alerte, calibrés de façon à répondre aux besoins de liquidité intra-journaliers ;
- d'un niveau cible de pilotage calibré de façon à pouvoir financer, sur un mois, les engagements pris et les prévisions d'activité prévues dans la Programmation financière pluriannuelle (horizon de cinq ans), sans faire appel au marché interbancaire, dans un contexte d'écoulement des dépôts de la clientèle.

Au 31 décembre 2025, le niveau de la réserve de liquidité, en hausse par rapport au 31 décembre 2024, est très confortable et très éloigné des seuils et limites.

Horizon de survie

Le pilotage du risque de liquidité est renforcé depuis 2023 par l'introduction d'un indicateur d'horizon de survie, calculé trimestriellement dans le cadre des *stress tests* de liquidité. Ce nouvel indicateur reflète la période durant laquelle la Section générale est en capacité d'honorer l'ensemble de ses engagements financiers en situation de stress. Il mesure ainsi la résilience de la Section générale en situation de stress sur la liquidité, en ligne avec les pratiques de place. L'horizon de survie de la Section générale reste très confortable dans les différents scénarios de stress, sur l'horizon de projection de la Programmation financière pluriannuelle.

Ratios de liquidité réglementaires

En application de la loi Pacte depuis début 2023, la Section générale déclare les ratios LCR et NSFR.

Les niveaux de ces ratios sont très éloignés des limites réglementaires applicables à la Caisse des Dépôts, à savoir 100 % et 80 % respectivement pour le LCR et le NSFR.

Dans le cadre du pilotage de ces ratios, des estimations à date sont réalisées, ainsi qu'une projection dans les trois scénarios macroéconomiques et financiers de la Programmation financière pluriannuelle, respectivement à cinq ans pour le ratio NSFR et à un an pour le LCR. Par ailleurs, une projection statique est calculée quotidiennement à horizon de quatre-vingt-dix jours pour le LCR.

Le dispositif de pilotage des indicateurs du risque de liquidité a été enrichi avec la mise en place d'une cible de pilotage métier sur les ratios LCR et NSFR.

Au 31 décembre 2025, les niveaux des ratios LCR et NSFR demeurent à des niveaux très confortables.

Capacités de financement

Au 31 décembre 2025, l'encours des émissions à long terme est en hausse par rapport au 31 décembre 2024, et s'établit conformément au plan de financement validé en comité de gestion de bilan.

2.7.3.3.2 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de La Banque Postale

Systèmes de déclaration et d'évaluation du risque de liquidité

Le dispositif d'encadrement des limites et les indicateurs utilisés en gestion en matière de risques de liquidité font référence à des unités sociales du Groupe, notamment La Banque Postale, entité la plus importante du Groupe.

Les systèmes de déclaration prudentielle des risques de liquidité couvrent l'ensemble du périmètre de consolidation prudentielle. Certaines entités du groupe La Banque Postale sont également assujetties au niveau individuel.

Pilotage global du risque de liquidité de La Banque Postale

La Banque Postale dispose d'une forte position de liquidité assise sur :

- un montant de dépôts clients supérieur à celui des prêts clients. La Banque Postale dispose d'une base de dépôts très importante et diversifiée, principalement composée de dépôts d'une clientèle de particuliers français ;
- un important portefeuille HQLA (*High Quality Liquidity Assets*) : La Banque Postale a historiquement investi une part significative de son bilan en titres souverains, en raison de son activité historique de recueil de dépôts, alors que les activités de crédits clientèles ne se sont développées que depuis 2006. Ce portefeuille contient exclusivement des actifs liquides et de haute qualité en accord avec les dispositions du Règlement délégué (UE) n° 2015/61 ;
- un accès avéré aux financements de marchés de capitaux et de trésorerie.

Les ressources issues de la clientèle étant pour la plupart sans échéance et exigibles à tout moment (dépôts, livrets), leur écoulement est modélisé afin d'en déterminer le profil dans le temps. La Banque Postale a retenu une approche conservatrice sur ses évaluations de liquidité.

Pilotage du risque de liquidité

La responsabilité du pilotage du risque de liquidité incombe au comité de gestion du bilan, dans le respect des principes et limites validés par le comité de pilotage des risques Groupe (CPRG). Cette responsabilité est partiellement déléguée au comité ALM et Trésorerie pour le risque de liquidité.

Opérationnellement, La Banque Postale a mis en place un dispositif d'évaluation interne de la liquidité, ou ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*), qui regroupe l'ensemble des dispositifs de limites, d'évaluation, de suivi, de *reporting* et de pilotage de sa liquidité. Ces dispositifs comprennent notamment :

- un dispositif d'indicateurs de risques associés à des limites pouvant être réglementaires ou internes publiés sur un pas mensuel ;
- le suivi journalier des évolutions du coussin de titres liquides non grevés de haute qualité et d'un LCR *proxy* ;
- un plan de financement qui assure *ex ante* l'équilibre de la position de refinancement de La Banque Postale dans l'univers de planification budgétaire du groupe La Banque Postale ;
- des tests d'accès au marché biannuels permettant de vérifier l'accès au marché en différentes devises et des tests de liquidité réelle des titres ;
- le dispositif du plan de financement d'urgence (PFU), qui a pour objectifs principaux :
 - de définir des seuils d'alerte permettant de détecter de manière précoce des tensions sur la liquidité, qu'elles soient idiosyncratiques (spécifiques à La Banque Postale) ou systémiques,
 - d'identifier l'ensemble des capacités disponibles pour générer de la liquidité (réserves de liquidité et capacités de financement),
 - de mobiliser une gouvernance visant à gérer avec la rapidité nécessaire l'éventualité d'une crise,
 - un dispositif de *stress test* visant à mesurer les marges de manœuvre de La Banque Postale dans un contexte de tensions historiquement élevées.



Mesure du risque de liquidité

Ci-dessous un inventaire des principaux indicateurs du risque de liquidité.

Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Le LCR est un ratio mensuel de liquidité à court terme qui mesure la capacité de La Banque Postale à résister pendant trente jours à une dégradation sévère de sa situation dans un scénario de crise globale. Ce ratio est calculé en divisant la somme des actifs liquides de qualité et libres de tout engagement par le besoin de liquidités sous stress à horizon de trente jours. Afin de s'assurer de pouvoir disposer à tout moment d'un coussin de liquidité suffisant via une mesure quotidienne interne du risque de liquidité, un *proxy* du LCR est calculé quotidiennement.

Le LCR doit être supérieur à 100 %, limite réglementaire respectée par La Banque Postale (qui se fixe une cible interne plus élevée). Le LCR atteint le niveau de 164,6 % à fin décembre 2025 contre 165 % à fin décembre 2024.

Horizon de survie

Cet indicateur permet de mesurer le nombre de jours, en situation de crise, durant lesquels La Banque Postale resterait capable de faire face à ses échéances de paiements en utilisant uniquement ses coussins de liquidité et dans l'hypothèse d'une continuité de son activité (*i.e.* sans action managériale extraordinaire comme l'arrêt des activités de crédit).

Il est déterminé à partir des gaps stressés dynamiques calculés pour chaque scénario de crise (systémique, idiosyncratique, combiné) et correspond à l'horizon constaté dans le scénario le plus défavorable pour La Banque Postale.

L'horizon de survie est exprimé en nombre de mois (sans excéder six mois qui correspond à l'horizon du scénario de crise), complété du montant constaté d'excédent ou de déficit de liquidité correspondant aux horizons fixés dans le cadre de l'encadrement en risque.

Gap de liquidité

La Banque Postale évalue son niveau de liquidité long terme par un gap de liquidité. Celui-ci comporte les projections de gaps statiques par échéance sur les horizons d'un, trois et cinq ans. Les hypothèses prises en compte correspondent à une approche stressée, résultant d'une vision conservatrice de la position de liquidité du groupe La Banque Postale.

Les méthodologies d'évaluation d'impasse de liquidité sont déterminées en fonction des types d'actifs (ou passifs) composant le bilan :

- encours échéancés (écoulement contractuel corrigé ou non par un modèle) ;
- encours non échéancés (écoulement conventionnel) ;
- profil de liquidité des actifs cessibles ;
- hors-bilan (engagement et garanties de liquidité).

Les opérations sans échéance contractuelle (dont les dépôts et livrets de la clientèle) sont intégrées conformément aux conventions d'écoulement validées par le comité de gestion du bilan et par la direction des risques Groupe. Les opérations hors-bilan sont intégrées en prenant en compte des hypothèses de tirage. Le caractère cessible de certaines opérations peut, le cas échéant, être pris en compte.

▼ Gap de liquidité statique long terme au 31 décembre 2025

| Impasses moyennes spot (en millions d'euros) | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Emplois | (231 512) | (172 056) | (131 740) |
| Ressources | 236 005 | 174 513 | 135 438 |
| Hors-bilan | (6) | (14) | 4 |
| Gap de liquidité 31.12.2025 | 4 487 | 2 443 | 3 703 |
| Gap de liquidité 31.12.2024 | 7 768 | 12 203 | 11 836 |
| Écarts | (3 281) | (9 760) | (8 133) |

Le gap de liquidité du 31 décembre 2025 diminue sur tout l'horizon par rapport à fin 2024 essentiellement du fait de la prise en compte des *calls* des EMTN structurés (changement méthodologique) et de l'évolution des postes de bilan commerciaux, avec un effet ciseaux lié à la hausse des encours de crédit et la baisse des encours de dépôts et d'épargne. Ces effets sont en partie compensés par des ventes sur le portefeuille titres ALM.

Ratio de financement stable net (NSFR)

Le NSFR correspond au montant du financement stable disponible rapporté à celui du financement stable exigé. Ce ratio devrait, en permanence, être au moins égal à 100 %. Le « financement stable disponible » (*Available Stable Funding – ASF*) désigne la part des ressources qui ne sont pas exigibles à l'horizon temporel pertinent, soit un an dans le cadre du NSFR. Le montant du « financement stable exigé » (*Required Stable Funding – RSF*) d'un établissement est fonction des caractéristiques de liquidité et de la durée résiduelle des actifs (et positions de hors-bilan) détenus. Au 31 décembre

2025, le ratio NSFR s'établit à 118 % en baisse sur l'année écoulée. Hors décision de gestion, la variation observée du ratio résulte principalement d'un changement méthodologique des *Risk Weights* dans le cadre du programme CRR3, ainsi que d'une évolution technique relative à la prise en compte des intérêts courus sur les dépôts.

Réserve de liquidité

La réserve de liquidité a pour objectif de quantifier le montant de cash ainsi que la liquidité disponible rapidement par la cession ou la mise en pension de titres afin de faire face à une crise de liquidité.

La réserve de liquidité est composée :

- du cash placé auprès de la banque centrale (hors moyenne des réserves obligatoires calculée sur la période de constitution) ;
- des titres éligibles BCE ayant une notation satisfaisante ;
- d'émissions sécurisées (*covered bonds*) *retained* ou pouvant être émises par La Banque Postale via sa filiale La Banque Postale Home Loan SFH.

▼ Réserve de liquidité au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 |
|-----------------------------------|---------------|
| Cash et Banque centrale | 10 700 |
| Titres HQLA | 23 300 |
| Autres titres éligibles BCE | 10 200 |
| TOTAL RÉSERVE DE LIQUIDITÉ | 44 200 |

En complément La Banque Postale serait aussi en mesure d'émettre 8,8 milliards d'euros de *covered bonds* éligibles à un refinancement en banque centrale conformément aux autorisations données dans son Plan de Financement, en collatéralisant ses prêts immobiliers.

Plan de financement d'urgence (PFU)

Le plan de financement d'urgence est destiné à être suivi par les instances de gouvernance (comité ALM et Trésorerie, comité barèmes et refinancements « CBR », comité de pilotage des risques Groupe « CPRG ») et exécuté opérationnellement par la Banque des entreprises et du développement local (BEDL).

Le plan de financement d'urgence (PFU) fait partie du processus d'évaluation interne de la liquidité dont La Banque Postale rend compte de façon annuelle. Le PFU présente les indicateurs avancés retenus pour apprécier la santé des marchés (financiers ou bancaires) sur lesquels la liquidité de La Banque Postale est exposée. Ces indicateurs sont décomposés en deux grandes familles :

- des indicateurs systémiques ;
- des indicateurs idiosyncratiques.

Pour chaque indicateur est défini un niveau de seuil (confort, vigilance ou alerte).

Le PFU prévoit également des dispositifs à mettre en œuvre, en cas de crise avérée, qu'elle soit systémique ou idiosyncratique. Ce dispositif se présente principalement sous la forme d'un recensement des différentes sources de financements (ou liquidités) accessibles par La Banque Postale, en fonction des montants représentés et de la rapidité de mise en œuvre. Le PFU prévoit également une gouvernance précise au travers de comités, dans lesquels sont suivis les indicateurs avancés. Cette gouvernance a pour vocation d'assurer la surveillance accrue du risque de liquidité. La présentation, en période normale, des indicateurs est réalisée au cours du comité ALM & Trésorerie et périodiquement au CPRG. Ces indicateurs font également l'objet d'un suivi hebdomadaire dans le cadre du CBR. Enfin les indicateurs choisis ainsi que les dispositifs d'actions proposés sont testés sur les marchés afin de pouvoir apprécier la pertinence de ces derniers et la liquidité du marché.

Le test de financement consiste à tester le marché en procédant à des emprunts à court terme. L'objectif de ce type de test est de vérifier régulièrement l'aptitude de La Banque Postale à se procurer rapidement des fonds sur les marchés pour s'assurer que les estimations sur la capacité de La Banque Postale à emprunter restent valides.

La fréquence envisagée pour ce genre de test est au minimum de deux fois par an.

Capacités d'accès au financement externe

Dans le cadre de la gestion saine et prudente de la liquidité mise en œuvre par le comité ALM et Trésorerie et le CPRG, La Banque Postale est dotée de sources de financement diversifiées :

- un programme de 20 milliards d'euros de Neu-CP (*Negotiable European Commercial Paper*) et un programme d'ECP (*European Commercial Paper*) de 10 milliards d'euros, le but étant de refinancer une partie des besoins de financement à court terme de La Banque Postale et de satisfaire la demande de la clientèle institutionnelle ;
- un programme de 2 milliards d'euros de Neu-MTN dont le but est également de refinancer une partie des besoins de financement à court-moyen terme de La Banque Postale et de satisfaire la demande de la clientèle institutionnelle ;
- un programme de 20 milliards d'euros d'EMTN, au format *retail*, permettant d'émettre de la dette senior (vanille et structurée), senior non préférée et Tier 2 ;
- un programme de 10 milliards d'euros de titres financiers, au format *retail*, dédié aux émissions structurées de dette senior ;
- un programme de 30 milliards d'euros d'EMTN pour l'émission d'Obligations de financement de l'habitat (OFH) via son véhicule de financement sécurisé mis en place en 2013, La Banque Postale Home Loan SFH, filiale de La Banque Postale SA ;
- un accès au refinancement par la Banque européenne d'investissement (BEI), dans le cadre de l'engagement de La Banque Postale pour des enveloppes éligibles ;
- un portefeuille de titres HQLA (*High Quality Liquid Asset*), principalement constitué d'obligations d'État, rapidement mobilisables, qui constitue une source durable de titres éligibles permettant d'accéder aux opérations de refinancement BCE ou au marché des mises en pension ;
- un accès aux plateformes de mises en pension Brokertec, Eurex Repo et Eurex GC pooling, NGT Bondlend, MTS Repo, GLMX et au marché du repo tripartite € GC Plus via MTS ;
- un accès au marché interbancaire et à une clientèle d'*Asset Manager* et agences gouvernementales européennes ou internationales.

La Banque Postale a également accès à un véhicule de financement sécurisé *via* la Caisse de Financement Local (CAFFIL), à qui La Banque Postale cède régulièrement des prêts distribués aux entités du Secteur public local.



▼ Les actifs grevés/non grevés au 31 décembre 2025

| | Valeur comptable des actifs grevés | | Juste valeur des actifs grevés | | Valeur comptable des actifs non grevés | | Juste valeur des actifs non grevés | |
|---|------------------------------------|--|--------------------------------|--|--|---------------------|------------------------------------|--------------------|
| | | Dont EHQLA et HQLA théoriquement éligibles | | Dont EHQLA et HQLA théoriquement éligibles | | Liquid asset buffer | | Dont EHQLA et HQLA |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | | |
| Actifs de l'établissement publiant les informations | 58 084 | 28 373 | | | 255 540 | 13 166 | | |
| Instruments de capitaux propres | 290 | | | | 315 | | 315 | |
| Titres de créance | 29 029 | 28 373 | 26 745 | 26 089 | 22 756 | 13 166 | 19 238 | 10 039 |
| • dont : obligations garanties | 442 | 440 | 443 | 442 | 3 377 | 3 308 | 3 333 | 3 264 |
| • dont : titrisation | | | | | 1 917 | 1 322 | 1 917 | 1 321 |
| • dont : émis par des administrations publiques | 26 824 | 26 820 | 24 538 | 24 534 | 8 847 | 8 649 | 5 767 | 5 570 |
| • dont : émis par des sociétés financières | 2 423 | 1 939 | 2 425 | 1 942 | 12 305 | 3 859 | 12 479 | 3 818 |
| • dont : émis par des sociétés non financières | 87 | 45 | 87 | 45 | 1 092 | 510 | 1 079 | 505 |
| Autres actifs | 29 418 | | | | 234 787 | | | |

Les actifs grevés portés par La Banque Postale sont les suivants :

- titres livrés en pension auprès d'autres contreparties financières ;
- titres nantis au profit de la Banque centrale et du Crédit Logement ;
- crédits immobiliers nantis en couverture des émissions obligataires réalisées par la société de financement à l'habitat du groupe La Banque Postale (La Banque Postale Home Loan SFH) au bénéfice des porteurs ;
- appels de marge sur les titres et les dérivés ;
- dépôts de garantie.

2.7.3.3.2.3 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de SFIL

Gouvernance

L'appétit au risque de liquidité représente le niveau de risque que SFIL est autorisé à prendre, compte tenu des attentes des parties prenantes (actionnaires, régulateurs, agence de rating, clients...) pour être en mesure de réaliser les missions. Il est défini par le Conseil d'administration sur proposition du comité exécutif de SFIL.

Il se décline en un dispositif d'indicateurs de suivi et de limites défini par la direction des risques de marché et de bilan, qui vise à encadrer le risque de liquidité sous ses différentes acceptations. Ce dispositif est revu annuellement.

La gestion est réalisée par l'équipe ALM de la direction finance et marchés financiers. À ce titre, l'ALM produit les indicateurs de suivi, réalise les contrôles de premier niveau et propose des mesures de gestion afin de respecter les limites.

Cette gestion est contrôlée par la direction des risques de marché et de bilan à travers la mise en place de contrôles de second niveau sur les indicateurs les plus significatifs et vérifie le respect des limites.

Cette activité est articulée autour de trois comités :

- le Conseil d'administration, qui délègue au comité des risques et contrôles internes (CRCI) la définition de l'appétit au risque ;
- le comité de gestion actif passif (Alco) qui décide de la stratégie et contrôle sa correcte mise en œuvre à travers la revue des indicateurs de gestion ;
- le comité « ALM Liquidité » qui assure la préparation des dossiers présentés en Alco et la mise en œuvre opérationnelle des décisions de l'Alco.

Mesure du risque de liquidité

Le risque de refinancement est suivi à travers l'indicateur du besoin de financement dynamique à un an (besoin de financement nécessaire pour refinancer sur les douze prochains mois les besoins de liquidité statique augmentés des hypothèses de production commerciale). Cet indicateur était encadré par un set de limites, avec un premier seuil (*Early Warning RAF limit*) défini à 10 milliards d'euros. Au vu des capacités de financement du Groupe, ce premier seuil est révisé à 12 milliards d'euros, ce qui a pour conséquence de remonter également la *RAF limit* à 13,5 milliards d'euros et la *recovery limit*, définie pour le plan de redressement, à 15 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2025, le besoin dynamique de financement sur un an s'établit à 5,3 milliards d'euros, en baisse de 3,3 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Cette amélioration s'explique essentiellement par une baisse de l'activité de crédit-export par rapport aux hypothèses retenues un an auparavant et non compensée dans les hypothèses 2026.

| Risque de refinancement (en milliards d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|--|------------|------------|-----------|-------------------|
| Besoins dynamiques de <i>funding</i> à 1 an | 5,3 | 8,6 | 13,5 | 12,0 |

Le **risque réglementaire** est suivi à travers les LCR et NSFR qui font l'objet d'un encadrement en seuil et en limite.

| Ratios réglementaires (SFIL conso, %) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|---------------------------------------|------------|------------|-----------|-------------------|
| LCR | 313 % | 440 % | 140 % | 150 % |
| NSFR | 125,1 % | 125 % | 107 % | 110 % |

Le respect de ces limites est assuré par des règles de gestion, définies en Alco et elles-mêmes soumises à limite. Ces règles portent sur la concentration des tombées de financement à un mois (pour gérer le LCR) douze mois (pour gérer le NSFR). Le principe est d'éviter que l'accumulation de tombées de financement sur ces horizons n'entraîne un besoin de financement en montant et/ou en durée incompatible avec les capacités opérationnelles du Groupe. La limite de tombées sur un mois est de 2 milliards d'euros et la limite de tombées à douze mois est de 9 milliards d'euros.

Le risque de *spread* est suivi à travers deux indicateurs, visant à mesurer et encadrer d'une part l'exposition du Groupe jusqu'à extinction du bilan et d'autre part l'exposition à moyen terme (cinq ans), sur un horizon de gestion réaliste.

- L'exposition totale au risque de *spread* est suivie à travers la part d'actifs non financés, calculée comme le rapport entre la surface du gap de liquidité (excédent de liquidité exclus) jusqu'à maturité et celle du gap total d'actifs au bilan. Cette mesure permet d'apprécier le risque de *spread* à la fois en fonction de la taille du bilan refinancé et de son profil de maturité.
- L'exposition à moyen terme au risque de *spread* est suivie à travers la moyenne sur cinq ans du gap statique. Cet indicateur donne à la fois une idée du montant maximal du besoin de financement sur les cinq prochaines années (de l'ordre du double du niveau de l'indicateur) et du montant de perte en cas d'augmentation du coût de refinancement du Groupe, à travers la sensibilité au risque de *spread*.

| Risque de <i>spread</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|--|------------|------------|-----------|-------------------|
| Gap moyen à 5 ans (en milliards d'euros) | 3,7 | 3,8 | 8,0 | 6,0 |
| Pourcentage d'actifs non financés | 18 % | 16 % | 30 % | 25 % |

Par ailleurs, SFIL a développé un dispositif de tests de résistance qui s'appuie sur des scénarios de stress (systémique d'une part et combinant, d'autre part, des chocs systémiques et idiosyncratiques) et sur une évaluation de leur impact sur les activités de SFIL. Il fait partie du processus ILAAP et s'articule de manière cohérente avec les autres processus de mesure des risques (ICAAP, Plan de rétablissement) afin d'assurer une cohérence d'ensemble des facteurs de stress et de leur déclinaison en regard des différents types de risques.

Les scénarios de stress sont revus selon une fréquence *a minima* annuelle. Ils sont déclinés au niveau de SFIL et de CAFFIL et tiennent compte des spécificités de gestion et du cadre réglementaire de chaque entité. Les principaux facteurs de stress pris en compte sont :

- une fermeture prolongée du marché interbancaire et du marché des obligations foncières ;
- une baisse générale de la valeur des titres en réserve de liquidité, augmentée pour certains d'entre eux d'une décote supplémentaire au titre du risque climatique ;
- une augmentation du versement de collatéral sur dérivés ;
- le défaut d'une contrepartie de dérivés ;
- des impayés sur les créances en faveur de la clientèle.

Au 31 décembre 2025, l'horizon de survie à un an est respecté dans chacun des scénarios de stress.

Capacités de financement

En temps normal, le financement de l'activité du Groupe est réalisé par :

- émissions d'obligations foncières chez CAFFIL, sécurisées par les actifs éligibles au *cover pool* (CAFFIL) ;
- émissions d'EMTN à long terme chez SFIL ;
- émissions de NEU-CP à court terme chez SFIL.

En 2025, l'environnement économique a été marqué :

- au niveau international, par un contexte géopolitique mouvementé depuis l'entrée en fonction de Donald Trump, conduisant à une forte volatilité des marchés ;

- au niveau national, la persistance des incertitudes politiques héritées de la dissolution de l'Assemblée nationale en 2024, entraînant un léger renchérissement du coût de l'OAT, de SFIL, et dans une moindre mesure, de CAFFIL, celle-ci étant protégée par son statut de SCF. En revanche, la dégradation des notes de la France par les agences Fitch, DBRS et S&P n'a pas eu d'incidence significative sur le niveau des *spreads* OAT, SFIL et CAFFIL, les impacts des dégradations ayant été largement anticipés. Sur la fin 2025, on observe une détente des *spreads*.

Dans ce contexte, le groupe SFIL a finalisé son programme de financement 2025 en octobre puis a pu profiter d'un regain d'appétit des investisseurs pour des maturités plus longues à des prix abordables pour anticiper une partie du programme 2026.

Ainsi, le groupe SFIL a réalisé en 2025 un volume total d'émissions à long terme de 9,2 milliards d'euros d'une maturité moyenne de 8,5 ans et un *spread* moyen de 72 pb vs EUR3M. Les émissions de fin d'année (0,7 milliard d'euros) en anticipation du programme 2026 présentaient une durée de vie moyenne de 13,1 ans et un coût *all in* de 77 pb.

Impact du risque climatique

Dans le cadre de sa revue thématique des risques climatiques, SFIL a identifié plusieurs scénarios de stress auxquels elle pourrait être soumise. Entre autres figurent :

- une baisse des émissions ESG du fait d'une trop faible production de prêts verts ou sociaux ;
- à l'inverse, une trop forte demande de prêts par le Secteur public local, à laquelle SFIL ne pourrait répondre du fait de marchés d'émissions saturés par le volume de financement nécessaire ;
- une dégradation de l'accès de SFIL aux marchés de financement en raison d'une réputation entachée par le financement d'activités non soutenables ;
- une baisse des réserves de liquidité de SFIL du fait d'une dégradation de la qualité de ses actifs, essentiellement souverains et assimilés.

La probabilité d'occurrence de ces risques est estimée comme étant faible et leur survenance dans un avenir éloigné.



2.7.3.3.3 Exposition du Groupe au risque de liquidité

Les tableaux ci-dessous présentent les échéances des actifs et passifs financiers du Groupe par date contractuelle d'échéances.

Les titres à revenus fixes, les prêts et les dettes sont ventilés en fonction des échéances contractuelles. Les titres de participations et les OPCVM ont été portés dans la colonne « indéterminée ». Les créances et dettes

à vue figurent dans la colonne « moins de trois mois ». Les montants présentés dans cet échéancier correspondent à ceux du bilan (y compris les effets d'actualisation).

Ces tableaux présentent la situation du bilan à la date d'arrêté des comptes ; ils ne prennent pas en compte les décisions de gestion qui permettront de gérer les décalages de maturité, ni la future production d'actifs et de passifs.

▼ Échéances contractuelles d'éléments d'actif par durée restant à courir

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | Durée indéterminée | Total |
|--|-----------------|---------------------|-----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | | | |
| Caisse, banques centrales | 23 553 | | | | | | 23 553 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 13 076 | 10 132 | 34 921 | 37 578 | 145 281 | | 240 988 |
| Instruments dérivés de couverture | 154 | 465 | 313 | 455 | 2 000 | | 3 387 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 9 100 | 30 292 | 62 886 | 112 975 | 22 | | 215 275 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | | 26 | 11 | 15 | 50 912 | | 50 964 |
| Titres au coût amorti | 2 476 | 8 726 | 29 210 | 49 321 | 561 | | 90 294 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti | 74 051 | 5 695 | 3 723 | 11 489 | 503 | | 95 461 |
| Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 13 946 | 20 207 | 62 817 | 103 683 | 440 | | 201 093 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – actif | (76) | (228) | (900) | | (87) | | (1 291) |
| TOTAL | 136 280 | 75 315 | 192 981 | 315 516 | 199 632 | | 919 724 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | | Durée indéterminée | Total |
|--|-----------------|---------------------|-----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | | | |
| Caisse, banques centrales | 29 875 | | | | | | 29 875 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 10 961 | 4 651 | 35 247 | 36 275 | 135 555 | | 222 689 |
| Instruments dérivés de couverture | 577 | 403 | 262 | 612 | 1 941 | | 3 795 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables | 10 363 | 28 778 | 63 117 | 108 199 | 22 | | 210 479 |
| Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables | | 31 | 174 | 191 | 45 593 | | 45 989 |
| Titres au coût amorti | 2 910 | 8 919 | 24 659 | 51 641 | 467 | | 88 596 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti | 83 379 | 2 140 | 4 222 | 12 140 | 3 174 | | 105 055 |
| Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti | 11 669 | 18 072 | 60 966 | 106 227 | 373 | | 197 306 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – actif | (82) | (245) | (1 180) | | 767 | | (740) |
| TOTAL | 149 652 | 62 749 | 187 467 | 315 284 | 187 892 | | 903 044 |

▼ Échéances contractuelles d'éléments de passif par durée restant à courir

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | Total |
|---|-----------------|---------------------|-----------------|---------------|--------------------|----------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | Durée indéterminée | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 6 130 | 4 573 | 2 196 | 6 659 | 532 | 20 090 |
| Instruments dérivés de couverture | 156 | 180 | 717 | 2 533 | 3 404 | 6 990 |
| Dettes représentées par un titre | 21 177 | 14 867 | 55 353 | 57 406 | | 148 803 |
| Dettes envers les établissements de crédit et assimilés | 20 889 | 6 798 | 3 355 | 8 513 | 11 761 | 51 316 |
| Dettes envers la clientèle | 278 823 | 1 935 | 1 491 | 13 037 | 1 590 | 296 876 |
| Dettes subordonnées | 219 | | 2 494 | 5 558 | 596 | 8 867 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – passif | (18) | (58) | (227) | 20 | (272) | (555) |
| TOTAL | 327 376 | 28 295 | 65 379 | 93 726 | 17 611 | 532 387 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | | Total |
|---|-----------------|---------------------|-----------------|---------------|--------------------|----------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | Durée indéterminée | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 6 395 | 1 239 | 3 173 | 6 848 | 584 | 18 239 |
| Instruments dérivés de couverture | 48 | 554 | 927 | 2 430 | 3 498 | 7 457 |
| Dettes représentées par un titre | 23 879 | 13 362 | 54 653 | 56 279 | 2 | 148 175 |
| Dettes envers les établissements de crédit et assimilés | 19 650 | 3 829 | 5 258 | 8 324 | 13 883 | 50 944 |
| Dettes envers la clientèle | 286 721 | 1 472 | 1 064 | 13 605 | 1 552 | 304 414 |
| Dettes subordonnées | 41 | | 2 492 | 6 665 | 856 | 10 054 |
| Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux – passif | (21) | (62) | (298) | | (309) | (690) |
| TOTAL | 336 713 | 20 394 | 67 269 | 94 151 | 20 066 | 538 593 |

▼ Échéances contractuelles des engagements de financement et de garantie donnés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | Total |
|-----------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------|---------------|---------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Engagements de financement donnés | 17 990 | 7 207 | 12 112 | 2 636 | 39 945 |
| Engagements de garantie donnés | 690 | 7 | 216 | 1 621 | 2 534 |
| TOTAL | 18 680 | 7 214 | 12 328 | 4 257 | 42 479 |

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | | | | Total |
|-----------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------|---------------|---------------|
| | Moins de 3 mois | De 3 mois à 12 mois | De 1 an à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Engagements de financement donnés | 17 256 | 5 890 | 14 011 | 4 665 | 41 822 |
| Engagements de garantie donnés | 842 | 1 286 | 385 | 1 304 | 3 817 |
| TOTAL | 18 098 | 7 176 | 14 396 | 5 969 | 45 639 |

2.7.3.3.4 Risque de taux d'intérêt global

2.7.3.3.4.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation, ou risque de taux d'intérêt global, est défini comme étant le risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt du fait de l'ensemble des opérations de bilan et de hors-bilan, à l'exception, le cas échéant, des opérations soumises aux risques de marché mentionnés au point 2.7.3.2.

La gestion et le suivi du risque de taux d'intérêt global au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrivent dans le cadre de l'article 54 du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié qui prévoit de disposer sur l'ensemble de son périmètre de consolidation, c'est-à-dire auprès de chacune des entités assujetties qui en font partie, de systèmes de mesure du risque adaptés à la nature et au volume de leurs opérations.

Gouvernance Groupe

Les équipes ALM de la Section générale de la Caisse des Dépôts et des filiales gèrent le risque de taux d'intérêt global sur leur périmètre respectif (mesures de gap de taux, trajectoires, sensibilité de la valeur actuelle nette).

La supervision du risque de taux relève des comités ALM de chaque entité qui suivent les indicateurs, anticipent leur évolution dans le cadre des trajectoires pluriannuelles et en fonction des orientations de la politique d'engagement et/ou d'investissement. La fréquence de revue du risque de taux est généralement mensuelle.

La politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités régulées du groupe Caisse des Dépôts.



Les entités régulées du groupe Caisse des Dépôts disposent d'un corpus procédural définissant les indicateurs de risque de taux d'intérêt et leur encadrement, reflétant un appétit au risque de taux cohérent avec l'appétit au risque de taux défini au niveau du Groupe. S'agissant de l'insertion des risques de taux de chaque entité dans l'appétit aux risques du Groupe, chaque entité estime les impacts des scénarios pluriannuels du cadrage macroéconomique Groupe.

Les entités se dotent des systèmes d'information permettant le suivi de leur risque de taux. Le cas échéant, les entités documentent leur méthodologie de fixation de limites. Cette documentation inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites.

2.7.3.3.5 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux d'intérêt global

2.7.3.3.5.1 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de la Section générale

La Caisse des Dépôts (Section générale) distingue les actifs et passifs selon trois natures de taux : taux fixe, taux variable et taux conventionnel. La position à taux fixe est suivie par le gap taux fixe qui mesure l'excédent de passif taux fixe par rapport à l'actif taux fixe, et l'évolution de cet excédent dans le temps au fur et à mesure des tombées en mort du bilan. La position à taux fixe est principalement constituée au passif par les dépôts juridiques et à l'actif par les portefeuilles obligataires d'investissement, de placement à taux fixe et de prêts à taux fixe. Les dépôts sont pris en compte avec une hypothèse d'écoulement au cours du temps issue d'une modélisation identique à celle utilisée au titre de la liquidité.

▼ Sensibilité de la MNI

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 |
|-----------------------|------------|
| Translation -200 pb | 275 |
| Translation -100 pb | 137 |
| Translation +100 pb | (137) |
| Translation +200 pb | (275) |

Il est à noter que compte tenu de la spécificité du bilan de la Section générale avec une partie importante d'actifs non-taux (actions participations, immobiliers), la MNI ne donne qu'une vision partielle des résultats de la Section générale. La spécificité du bilan de la Section générale réside ainsi dans le fait qu'il présente structurellement un excédent d'exposition en taux au passif.

2.7.3.3.5.2 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de La Banque Postale

Au sein de la direction des risques Groupe de La Banque Postale, l'unité en charge de la surveillance et du suivi du risque de taux d'intérêt global est la direction du pilotage transverse des risques, Département des risques de bilan. Le département assume plusieurs missions :

- cartographier les risques de liquidité, de taux et de change, évaluer le dispositif de maîtrise des risques et proposer des limites en accord avec l'appétit aux risques de La Banque Postale ;
- assurer le suivi périodique des indicateurs ALM qui encadrent le risque de taux d'intérêt global de La Banque Postale en consolidé ainsi que des filiales bancaires et assurantielles ;
- réaliser l'audit des processus de calculs des différents indicateurs (statiques et dynamiques) et contrôler l'intégrité des calculs d'exposition ;
- auditer les méthodologies employées.

L'environnement actuel issu de la remontée des taux se traduit par une amélioration de la marge dégagée sur les investissements à taux fixe à l'actif du bilan alors que la rémunération des ressources à taux fixe au passif reste constante.

Depuis le 30 septembre 2023, la Section générale produit trimestriellement, à partir des données du bilan (y compris *swaps*) en fin de trimestre, un calcul de projection et de sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI) utilisées dans le suivi et le pilotage de la position de taux. Ce calcul est fondé sur un bilan constant et se fait en année glissante. Les résultats font l'objet d'une présentation en comité de gestion de bilan (CMGB).

Cet indicateur se calcule par différence entre les produits et charges d'intérêts de l'établissement. Il est donc circonscrit au périmètre des instruments de taux (fixe et variable) et n'intègre pas des éléments importants du modèle économique de la Section générale (notamment dividendes récurrents liés à son portefeuille actions et participations, loyers récurrents perçus sur son portefeuille d'immobilier locatif).

Le calcul de la MNI à date se fait à bilan constant, c'est-à-dire que le bilan mourant selon les échéanciers contractuels des opérations, est complété par le renouvellement des opérations échues avec les mêmes caractéristiques et sur des niveaux de taux de marché prévalant à la date du renouvellement. La structure et la taille du bilan sont ainsi maintenues sur l'horizon de calcul de la MNI.

La sensibilité de la MNI correspond à la différence de résultats obtenus avec le scénario central et les scénarios stressés pour lesquels les taux sont choqués par translation à +/-200 pb et +/-100 pb.

Ce risque est suivi via divers indicateurs ALM dont les indicateurs de sensibilité des marges futures et de la valeur économique aux taux d'intérêt ainsi que via des scénarios permettant d'évaluer la capacité de l'établissement à résister à des chocs exogènes. Les mouvements de taux envisagés affectent aussi bien les flux incertains des produits financiers que les résultats des opérations de la banque de détail, via les modèles comportementaux, en particulier les options implicites dont disposent les clients.

La supervision du risque de taux relève du comité ALM et Trésorerie qui suit les indicateurs ALM, anticipe leur évolution en fonction des orientations de la politique commerciale et de l'observation des comportements des clients. Le suivi des indicateurs de risque de taux est également partagé en CPRG. La fréquence du suivi des risques de taux est essentiellement mensuelle.

Objectifs

Le risque de taux est piloté de manière à couvrir la sensibilité de la marge nette d'intérêt future de La Banque Postale sous contrainte du respect des indicateurs de sensibilité de la valeur. Ce pilotage est réalisé en vision dynamique, sur la base du plan d'affaires, au travers de la mise en place de dérivés de taux (couvertures) ou d'inflexion de la politique commerciale.

Le bilan comporte des optionalités implicites et explicites, conduisant à une non-linéarité de la valeur économique en fonction des taux. Dans cette perspective, l'ALM propose un rééquilibrage régulier des positions structurelles au travers d'instruments de couverture.

Périmètre

Comme requis par le Comité de Bâle, les risques de taux significatifs présents dans le portefeuille bancaire sont identifiés et mesurés. Certains d'entre eux peuvent donner lieu à un dispositif de suivi spécifique.

Le risque de taux est mesuré par maturité, par type d'index pour les produits dépendant de taux variable ou révisable (Euribor, Inflation, Ester, etc.) en tenant compte de conventions d'écoulement probables, elles-mêmes fonctions des situations de marché.

Le risque de taux recouvre plusieurs facteurs de risque :

- risques liés à la structure par terme des taux d'intérêt des instruments sensibles au taux d'intérêt qui, elle-même, découle de différences de calendrier des révisions des taux. Ce risque est différent selon que les variations de la structure par terme des taux d'intérêt sont identiques sur toute la courbe des rendements (risque parallèle) ou différent selon les périodes (risque non parallèle) ;
- risque lié à l'évolution du taux d'inflation pour les produits indexés sur cet indice, qu'il s'agisse de produits directement indexés et/ou de l'influence de l'inflation sur les taux réglementés et sur les produits d'épargne dont la tarification est corrélée à l'inflation ;
- risques de base liés à la multiplicité des références de taux utilisées et induisant des risques du fait de la corrélation imparfaite entre les courbes ;
- risques induits par les positions exposées à l'inflation et des taux réglementés ;
- risques optionnels (contractuel ou comportemental) ;
- risque CSRBB (*Credit Spread Risk in the Banking Book*) ;
- risque de barème lié au déphasage entre les taux de la production commerciale et le taux de sa couverture.

Dans ce cadre, la variation de marge nette d'intérêt est mesurée en fonction de plusieurs scénarios de taux. Le risque de taux d'intérêt présent dans le bilan est simulé de manière dynamique, en tenant

compte des variations futures d'encours (remboursements anticipés, productions nouvelles, etc.) conformément aux modèles comportementaux développés et au plan d'affaires.

Les opérations du portefeuille de négociation de la salle des marchés ne rentrent pas dans le risque de taux global, leur risque étant suivi et encadré par les limites propres à chaque portefeuille. Ces portefeuilles relevant de la salle des marchés sont encadrés par des limites de type risques de marché.

Mesure du risque de taux d'intérêt global

Conventions et modèles

Les méthodologies d'évaluation d'impatte et de sensibilité de taux sont déterminées en fonction des types d'actifs ou passifs composant le bilan :

- encours échancés (écoulement contractuel corrigé ou non par un modèle) ;
- encours non échancés (écoulement conventionnel) ;
- hors bilan (engagement et garanties de liquidité).

Les opérations sans échéance contractuelle (dont les dépôts et livrets de la clientèle) sont intégrées conformément aux conventions d'écoulement validées par le comité de gestion du bilan et par la direction des risques Groupe. Les opérations situées au hors-bilan sont intégrées en prenant en compte des hypothèses de tirage.

Le gap de taux

Le gap de taux nominal est calculé pour les opérations à taux fixe et les opérations à taux variable et révisable jusqu'à leur prochaine date de révision ou fixation. Le gap de taux nominal ne prend pas en compte les tombées d'intérêts.

Le gap de taux est la différence entre les montants moyens des ressources à taux fixe et les montants moyens des emplois à taux fixe incluant les effets des éléments de hors-bilan par maturité.

▼ Gap de taux par plot de maturité au 31 décembre 2025

(Montant négatif = excédent d'emplois à taux fixe)

(en millions d'euros)

| | 0 à 1 an | 1 à 5 ans | 5 à 10 ans | > 10 ans |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Emplois | (161 014) | (100 037) | (51 405) | (7 012) |
| Ressources | 135 595 | 80 374 | 41 794 | 4 415 |
| Hors-bilan | 12 252 | 11 039 | 5 499 | 1 241 |
| Gap de taux 31.12.2025 | (13 166) | (8 624) | (4 112) | (1 356) |
| Gap de taux 31.12.2024 | (12 084) | (10 784) | (6 330) | (1 891) |
| ÉCARTS | (1 082) | 2 160 | 2 218 | 535 |

La position de taux du 31 décembre 2025 est prêteuse sur tout l'horizon de temps. Le gap au-delà d'un an diminue par rapport au 31 décembre 2024 du fait d'une réduction des crédits immobiliers à taux fixe, de la position de titres (vente de titres pour réduire la transformation) et de la mise en place de couverture par des swaps emprunteurs taux fixe.

La sensibilité de la valeur des fonds propres (EVE – Economic Value of Equity)

Elle correspond à la variation de la valeur économique consécutive à différents scénarios de choc de taux. Celle-ci est calculée de manière statique à partir des échéanciers contractuels des éléments de bilan en stock en prenant en compte des modèles comportementaux

et des conventions d'écoulement des opérations sans échéances contractuelles. Les scénarios de choc sont les suivants :

- choc parallèle vers le haut (+200 pb) ;
- choc parallèle vers le bas (-200 pb) ;
- pentification (taux courts en baisse, taux longs en hausse) ;
- aplatissement (taux courts en hausse, taux longs en baisse) ;
- hausse des taux courts ;
- baisse des taux courts.

À noter qu'un *floor* réglementaire sur le taux sans risque après choc est prescrit par l'ABE. Ce *floor* commence à -1 % et est augmenté de 0,05 % jusqu'à atteindre 0 % à vingt ans.



Scénarios de chocs appliqués à des fins de surveillance

EVE

▼ Variations de la valeur économique

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------|------------|------------|
| Hausse parallèle | (1 817) | (1 963) |
| Baisse parallèle | 773 | 1 408 |
| Pentification | (236) | (368) |
| Aplatissement | (284) | (248) |
| Hausse taux courts | (750) | (713) |
| Baisse taux courts | 259 | 458 |

Le scénario de taux le plus défavorable pour La Banque Postale est une hausse parallèle de 200 pbs de la courbe (baisse de 1 817 millions d'euros de l'EVE, soit -9,5 % de sensibilité de l'EVE rapportée aux fonds propres Tier 1). La limite réglementaire est de -15 %.

La sensibilité de l'EVE diminue sur l'année 2025 en raison de la mise en place de swaps emprunteurs taux fixe, la vente de titres taux fixe et la hausse des fonds propres Tier-1.

La sensibilité de la marge nette d'intérêts (MNI)

La sensibilité de la marge nette d'intérêts (MNI) se définit comme étant la différence de MNI entre un scénario de taux choqué par rapport à un scénario de taux de référence. Cette sensibilité de la MNI se calcule pour chaque scénario de taux en prenant en compte les modèles comportementaux dépendant des taux, et en intégrant

les niveaux de production nouvelle et de collecte des activités commerciales, ainsi que les hypothèses relatives aux opérations financières équivalentes au scénario de référence. Seuls les modèles comportementaux et les opérations à taux variable réagissent au scénario de choc de taux. Leurs impacts en encours modifient le niveau de financement à court terme.

La sensibilité de la MNI se calcule également après application des six chocs réglementaires (listés ci-dessus).

Le *Standard Outlier Test Net Interest Income* « SOT NII » est un indicateur réglementaire et correspond à la pire baisse de la marge nette d'intérêt (MNI) à un an, à bilan constant, à chocs à +/-200 bps.

À noter qu'un taux plancher (*floor*) réglementaire sur le taux sans risque après choc est prescrit par l'ABE.

▼ Variations des produits d'intérêts nets

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------|------------|------------|
| Hausse parallèle | 39 | (41) |
| Baisse parallèle | (121) | 21 |

La sensibilité de la MNI projetée à bilan constant passe d'une sensibilité positive au 31 décembre 2024 à une sensibilité négative au 31 décembre 2025 au choc -200 pbs. Cela s'explique par une position davantage en détransformation (excédent de ressources à taux fixe), liée à la cession de titres taux fixe et une baisse d'encours d'épargne clientèle TF (DAV et PEL) plus importante que l'évolution des encours de crédits immobiliers taux fixe.

À noter : les données présentées ici correspondent à la sensibilité réglementaire (SOT MNI) à bilan constant, tandis que les précédentes données de sensibilité s'appuyaient sur un bilan dynamique.

2.7.3.3.5.3 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de SFIL

Gouvernance

L'appétit au risque de taux est défini au niveau du groupe SFIL-CAFFIL par le Conseil d'administration sur proposition du comité exécutif de SFIL.

Il se décline en un dispositif d'indicateurs de suivi et de limites défini par la direction des risques de marché et de bilan, qui vise à encadrer le risque de taux fixe, le risque de base et le risque de *floor*. Ce dispositif est revu annuellement.

La gestion est réalisée par l'équipe ALM de la direction finance et marchés financiers qui produit les indicateurs de suivi, réalise les contrôles de premier niveau et propose des mesures de gestion afin de respecter les limites.

Cette gestion est contrôlée par la direction des risques de marché et de bilan à travers la mise en place de contrôles de second niveau sur les indicateurs les plus significatifs et vérifie le respect des limites.

Cette activité est articulée autour de trois comités :

- le Conseil d'administration, qui délègue au comité des risques et contrôles internes (CRCI) la définition de l'appétit au risque ;
- le comité de gestion actif passif (Alco) qui décide de la stratégie et contrôle sa correcte mise en œuvre à travers la revue des indicateurs de gestion ;
- le comité « ALM Taux » qui assure la préparation des dossiers présentés en Alco et la mise en œuvre opérationnelle des décisions de l'Alco.

Stratégie de couverture

La gestion du risque de taux vise à protéger sur le long terme la valeur des fonds propres du Groupe à travers le pilotage de la sensibilité de la VAN et à limiter la volatilité des revenus à court terme à travers le pilotage de la sensibilité de la MNI sur douze mois.

La gestion du risque de taux est réalisée différemment chez SFIL et CAFFIL afin de tenir compte des spécificités des bilans et des activités de chaque entité.

- Au niveau social, SFIL n'accepte pas de risque de taux. La stratégie de couverture du risque de taux consiste donc en une micro-couverture quasi parfaite, réalisée :
 - soit par swaps contre Ester ;
 - soit, pour les opérations de crédit export portées par SFIL, par l'intermédiaire du mécanisme de stabilisation ;
 - soit par adossement parfait avec CAFFIL.

- CAFFIL distingue deux types de stratégie de couverture du risque de taux en fonction des caractéristiques des opérations entrant à son bilan :
 - une stratégie de micro-couverture des éléments de bilan non nativement à taux révisable Euro et dont les caractéristiques (devise, type de taux, notionnel, durée...) génèrent un risque important en taux ou en devise. Les éléments micro-couverts sont toutes les opérations en devise, ainsi que les prêts ou les titres à taux structurés, gérés en *run-off*. Les éléments de couverture sont des *swaps* contre Euribor ou Ester ;
 - une stratégie de macro-couverture pour les autres opérations en euro (prêts SPL, titres de placement de trésorerie, émissions publiques et privées...) La macro-couverture est réalisée en privilégiant prioritairement les dénouements de *swaps* (*swaps* de couverture de passif pour couvrir des actifs et inversement), puis, en complétant, si besoin, par la mise en place de *swaps* de couverture. Ces *swaps* de couverture peuvent être soit réalisés directement sur le marché par CAFFIL, soit intermédiés par SFIL, qui se retourne alors à son tour sur le marché.
- la sensibilité de la MNI, calculée à douze mois sur l'ensemble des opérations à taux fixe et à taux révisable du périmètre SFIL + CAFFIL, avec une hypothèse de renouvellement automatique de chaque amortissement d'opérations de sorte à rendre le bilan constant.

Sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN)

La sensibilité de la VAN est calculée selon huit scénarios de stress (les six scénarios réglementaires utilisés pour le calcul de la sensibilité de la VAN réglementaire + deux scénarios internes combinant à la fois un risque de translation de la courbe des taux et un risque de pente). Pour ce qui est du risque optionnel lié aux *floors*, un choc de volatilité de +25 % est appliqué conformément aux préconisations du régulateur et de - 25 % en gestion afin de rester conservateur au regard de l'exposition de SFIL au risque optionnel. Le niveau de l'indicateur en sensibilité soumis à limite correspond à la perte maximale observée sur les huit scénarios appliqués.

La limite de sensibilité a été définie par l'ALCO à - 80 millions d'euros, avec un premier seuil d'alerte (*Early Warning RAF*) à -70 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, la perte maximale en VAN ressort à -33,1 millions d'euros dans le cas du scénario interne #2 (pentification par la hausse des taux longs) contre une perte de - 16,9 millions d'euros au 31 décembre 2024 pour le stress interne #1 (translation à la baisse et pentification par la baisse des taux courts).

Mesure du risque de taux

L'encadrement du risque de taux est réalisé à travers deux types d'indicateur :

- la sensibilité de la VAN mesure l'exposition au risque de taux fixe et, depuis le 1^{er} janvier 2024, l'exposition au risque de *floor* sur Euribor. Elle est calculée sur l'ensemble des opérations à taux fixe et à taux révisable du périmètre SFIL + CAFFIL, sans hypothèse de production nouvelle ;

▼ Sensibilité de la VAN au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|---------------------------------------|------------|------------|-----------|-------------------|
| +200 pb | 12,4 | (6,7) | (80,0) | (70,0) |
| -200 pb <i>floor</i> progressif | (5,5) | 19,3 | (80,0) | (70,0) |
| CT Hausse | 2,3 | (14,4) | (80,0) | (70,0) |
| CT Baisse <i>floor</i> progressif | (24,8) | 4,9 | (80,0) | (70,0) |
| Aplatissement <i>floor</i> progressif | (1,5) | (11,6) | (80,0) | (70,0) |
| Pentification <i>floor</i> progressif | (14,3) | 3,2 | (80,0) | (70,0) |
| Scénario interne #1 | 31,1 | (16,9) | (80,0) | (70,0) |
| Scénario interne #2 | (33,1) | 4,3 | (80,0) | (70,0) |

Sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI)

Le risque en revenus est suivi à travers l'indicateur de sensibilité de la MNI (marge nette d'intérêt), calculé pour (i) un choc parallèle de +200 pb et (ii) un choc parallèle de -200 pb flooré à -100 pb. La sensibilité de la MNI est calculée à bilan constant sur un horizon d'un an, en compensant chaque amortissement ou échéance d'opération par une nouvelle opération présentant des caractéristiques – montant, maturité, type de taux – identiques à celles de l'opération d'origine. Les taux d'intérêt appliqués aux opérations renouvelés sont les taux *forward* calculés avant et après chocs, augmentés d'un *spread* correspondant aux hypothèses budgétaires.

La sensibilité de la MNI est encadrée par une limite de -37 millions d'euros, avec un premier seuil d'alerte (*Early Warning RAF*) à -33 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, celle-ci était à -7,8 millions d'euros pour un choc de -200 pb, à comparer aux -10 millions d'euros de l'an dernier pour un choc de +200 pb. En tout état de cause, la limite de -37 millions d'euros est respectée.

▼ Sensibilité de la MNI au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|------------------------------------|------------|------------|-----------|-------------------|
| +200 pb | 7,0 | (10,0) | (37,0) | (33,0) |
| -200 pb (<i>floor</i> progressif) | (7,8) | 9,1 | (37,0) | (33,0) |



Gestion du risque de base sur Euribor

Le risque de base est mesuré par rapport à Ester. Il est suivi à travers les gaps d'index, calculés comme la différence entre l'écoulement des encours d'actifs et de passifs indexés contre Euribor. Ces gaps

sont encadrés pour chaque index tenor par une limite calculée sur la moyenne des différents gaps à douze mois.

Au 31 décembre 2025, les limites sont respectées.

▼ Exposition au risque de base sur Euribors au 31 décembre 2025

| Gap moyen sur un an | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Limite |
|---------------------|------------|------------|-------------------|
| Euribor 1 mois | 184,0 | 235,8 | [0 ; 1 000] |
| Euribor 3 mois | 352,1 | (424,4) | [(2 000) ; 2 000] |
| Euribor 6 mois | (1 092,7) | (818,2) | [(2 000) ; 2 000] |
| Euribor 12 mois | 723,8 | 745,2 | [0 ; 1 000] |

Impact du risque climatique

La transition climatique est susceptible d'avoir des impacts importants sur certains indicateurs macroéconomiques (croissance, inflation...) ou financiers (hausse des taux d'intérêt, augmentation de la volatilité des taux d'intérêt et des taux de change...).

Cependant l'impact du risque climatique sur la gestion du risque de taux est estimé comme étant faible en raison :

- de la micro-couverture systématique des prêts structurés susceptibles d'être impactés par la hausse de la volatilité des marchés. Par ailleurs, cette activité est en *run-off* ;
- de la politique de couverture du risque de taux mise en œuvre chez SFIL, consistant à limiter autant que possible le risque de taux sur les flux nouveaux.

Les équipes ALM de la Section générale et des filiales gèrent le risque de change sur leur périmètre respectif.

La supervision du risque de change relève des comités ALM de chaque entité qui suivent les indicateurs, anticipent leur évolution dans le cadre des trajectoires pluriannuelles et en fonction des orientations de la politique d'engagement et/ou d'investissement. La fréquence de revue du risque de change est généralement mensuelle.

2.7.3.3.6 Risque de change structurel

2.7.3.3.6.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de change structurel, hors opération de transaction se définit comme le risque de volatilité du résultat ou des capitaux propres, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence.

La gestion et le suivi du risque de change au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrivent dans le cadre de l'article 54 du décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié qui prévoit de disposer sur l'ensemble de son périmètre de consolidation, c'est-à-dire auprès de chacune des entités assujetties qui en font partie, de systèmes de mesure du risque adapté à la nature et au volume de leurs opérations.

Gouvernance Groupe

La politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités régulées du groupe Caisse des Dépôts :

- les entités de la Caisse des Dépôts mettent en place une politique de gestion prudente du risque de change. La liste des devises autorisées fait l'objet d'une validation préalable de la gouvernance ;
- elles formalisent leur appétit aux risques de change et définissent les limites opérationnelles en cohérence avec cet appétit. Elles formalisent leur stratégie de couverture du risque de change et s'assurent de l'efficacité rétrospective et prospective de cette stratégie ;
- l'exposition au risque de change résultant de la détention d'actifs et de passifs monétaires ou non monétaires non couverts contre le risque de change doit être limitée. Le caractère limité est apprécié par des mesures permettant de justifier que l'impact d'une variation du cours des devises est faible. Les impacts en sensibilité résiduels au risque de change doivent être remontés à la gouvernance ;
- les méthodes de couverture sont documentées et testées selon les normes comptables s'appliquant à l'Entité. La documentation du dispositif inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites sur le risque de change.

2.7.3.3.7 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change

2.7.3.3.7.1 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de la Caisse des Dépôts (Section générale)

Les positions significatives en devises de la Caisse des Dépôts (Section générale) concernent l'USD, le GBP, le CHF et le JPY.

La politique de couverture du risque de change de la Caisse des Dépôts (Section générale) consiste à financer systématiquement les positions à l'actif en devise par un emprunt effectif (émission) ou synthétique (*swap*). De ce fait, le risque de change comptable est totalement neutralisé. En revanche, l'écart entre la position de change économique et la position de change comptable, qui correspond aux plus ou moins-values latentes, reste non couvert. Cet écart est suivi par :

- le calcul d'une *Value at Risk*, visant à prendre en compte un scénario de risque extrême, calculée mensuellement et présenté en comité de gestion de bilan ;
- la vérification du caractère marginal de l'effet des variations de change sur les plus ou moins-values latentes en devises du portefeuille actions (développé au 2.7.3.2.3.2 – Risque de marché des portefeuilles d'actions de la Caisse des Dépôts Section générale) à travers une étude réalisée annuellement et présenté en comité de gestion de bilan.

Les flux résiduels en devises payés ou reçus font l'objet d'un suivi quotidien par l'ALM avec une limite par devise de 30 millions d'euros et une limite toutes devises confondues de 30 millions d'euros également. Des ordres de couverture sont envoyés par l'ALM au *desk* de trésorerie qui réalise l'exécution sur les marchés.

2.7.3.3.7.2 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de La Banque Postale

Le risque de change opérationnel, notamment lié aux virements pour compte clients et aux activités financières, est modéré. Le bilan des activités bancaires de La Banque Postale est géré quasi exclusivement en euros. Les activités de marché en devise de la trésorerie et des portefeuilles sont systématiquement couvertes au-delà d'une limite de position de change.

Le risque de change résiduel provenant du résultat de ces opérations est retranscrit à travers la position de change comptable, faisant l'objet d'un *reporting* quotidien. Ces positions sont encadrées par des limites, de manière à réduire les risques liés en les soldant au moins mensuellement avec la trésorerie.

L'activité en devises sur la banque de détail concerne principalement les virements, et est relativement réduite.

Au 31 décembre 2025, la position de change de La Banque Postale s'établit à 0,1 million d'euros dont -5,8 millions d'euros de dollars US et +5,2 millions d'euros de livres sterling GBP.

2.7.3.3.7.3 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de SFIL

La devise de référence du groupe SFIL est l'euro : le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans toute autre devise que l'euro, en raison d'une fluctuation de celle-ci face à l'euro.

La gestion des opérations libellées en devises vise à limiter autant que possible l'exposition au risque de change. Les émissions et les actifs libellés en devises donnent lieu, au plus tard lors de leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un *swap* contre euro, assurant ainsi une couverture en change à la fois du nominal et des intérêts portés par ces éléments de bilan.

Par dérogation à cette politique, des positions de change, limitées en temps et en volume, sont acceptées pour des raisons opérationnelles, notamment dans le cadre de l'activité de refinancement des crédits exports. Cela correspond aux situations suivantes :

- coût opérationnel du traitement des *swaps* de couverture trop élevé au regard du risque à couvrir (faible montant des tirages entrant au bilan, index à couvrir non standard...);
- impossibilité de micro-couvrir parfaitement les tirages en hors-bilan, dont le montant et le *timing* ne sont par définition pas connus ;
- marges en devise non couvertes.

Cette gestion est suivie à travers la **sensibilité des gaps de base euro/devises** à un choc de dix points de base et encadrée par un set de limites, qui a été revu en 2025 pour tenir compte de la montée en puissance de l'activité de crédit-export en GBP et de la possibilité de conclure des contrats en CHF et en JPY. À ce stade, il n'y a cependant aucune exposition dans ces deux devises.

Au 31 décembre 2025, les limites sont respectées.

▼ Sensibilité à la base euro/devise au 31 décembre 2025

| (en millions d'euros/10 pb) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | RAF limit | Early Warning RAF |
|-----------------------------|------------|------------|-----------|-------------------|
| USD | 0,1 | 0,3 | 5,0 | 4,0 |
| GBP | 0,1 | 0,0 | 5,0 | 4,0 |

Ce suivi est complété par un contrôle trimestriel de la position de change afin de tenir également compte des opérations non suivies en gestion (versement d'une commission en devise, règlement de

factures...). Les positions nettes des principales devises sont encadrées par une limite de change fixée à un niveau très bas.

Au 31 décembre 2025, les limites sont respectées.

▼ Position de change économique au 31 décembre 2025

| (en milliers d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Limite |
|-----------------------|------------|------------|--------|
| USD | 175 | 749 | 3 000 |
| GBP | 185 | 291 | 2 000 |
| CHF | 89 | 133 | 500 |

2.7.4 Opérations de couverture

Une forte proportion des éléments du bilan du Groupe génère des produits et des charges d'intérêts dont les montants sont exposés aux variations des taux d'intérêt et plus marginalement des cours de change, pouvant conduire à un risque de variation des flux de trésorerie perçus par le Groupe ou de la juste valeur de son patrimoine.

La Programmation financière pluriannuelle (PFP) du groupe Caisse des Dépôts définit la politique d'investissement du Groupe à horizon cinq ans par grandes classes d'actifs et par métiers (Section générale

et filiales), permettant de maîtriser l'évolution des équilibres financiers (solvabilité, liquidité, résultat) qui en découle. La PFP est validée annuellement par un comité présidé par le directeur général de la Caisse des Dépôts et par la Commission de surveillance. Elle est complétée par la démarche d'appétit aux risques (également validée par la Commission de surveillance) qui précise, le cas échéant, les seuils ou limites validés par la gouvernance et relatifs aux sujets de couverture.

2.7.4.1 Stratégie et objectifs de couverture de risques

2.7.4.1.1 Nature de la couverture – gestion des risques associés

Dans le cadre de la gestion des risques de taux et de change liés aux équilibres actif/passif des bilans des entités du Groupe, des couvertures peuvent être mises en place au moyen d'instruments dérivés.

Ces couvertures économiques se traduisent en général par une documentation de couverture comptable sauf lorsque les éléments couverts sont valorisés à la juste valeur par le résultat. Dans ce

cas particulier, les dérivés en couverture économique des opérations comptabilisées à la juste valeur par le résultat ne sont pas classés comptablement comme des dérivés de couverture mais comme des dérivés détenus à des fins de transaction.

Lorsque les dérivés de couverture satisfont aux critères requis par la norme IFRS 9 et le cas échéant les dispositions de l'IAS 39 en matière de macro-couverture pour être comptablement qualifiés d'instruments de couverture, ils sont classés dans les catégories « Couverture de juste valeur » ou « Couverture de flux de trésorerie ».



2.7.4.1.2 Couverture de juste valeur : *Fair Value Hedge* – micro-couverture

La couverture de juste valeur (micro-couverture) permet de couvrir l'exposition aux variations de juste valeur d'actifs ou de passifs financiers identifiés spécifiquement.

Les dérivés utilisés pour couvrir la juste valeur d'un actif ou d'un passif financier permettent de stabiliser la valeur en évoluant de façon inverse à celle de l'élément couvert. L'écart de valorisation entre le dérivé et l'élément couvert constitue la part inefficace de la couverture qui est comptabilisée en compte de résultat.

Le lien économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture, afin de s'assurer de l'efficacité de la relation de couverture mise en place, est réalisé dès l'origine de l'opération de couverture. L'efficacité de la relation de couverture est généralement naturellement assurée dans la mesure où l'une des deux jambes du *swap* reflète exactement l'élément couvert en termes de montant, d'échéance et de taux d'intérêt.

2.7.4.1.3 Couverture de juste valeur : *Fair Value Hedge* – macro-couverture

Le Groupe applique les dispositions de la norme IAS 39 adoptée par l'Union européenne aux opérations de macro-couverture réalisées dans le cadre de la gestion actif/passif des positions à taux fixe. Ces dispositions sont notamment utilisées pour couvrir le risque de taux structurel des entités résultant des actifs et passifs financiers à taux fixe. Les instruments de macro-couverture sont pour l'essentiel des *swaps* de taux désignés en couverture de juste valeur des emplois et ressources à taux fixe du Groupe.

2.7.4.1.4 Couverture de flux de trésorerie : *Cash Flow Hedge* et *all-in-one Cash Flow Hedge*

La couverture de flux de trésorerie sert à couvrir l'exposition aux variations des flux de trésorerie d'actifs ou de passifs financiers, d'engagements fermes ou de transactions futures. Elle est notamment utilisée pour couvrir le risque de taux des actifs et passifs à taux révisable. Les dérivés utilisés pour une couverture de flux de trésorerie doivent permettre effectivement de fixer les flux de trésorerie.

Dans le cas particulier des contrats à terme (*forward*), il s'agit de couverture des flux de trésorerie tout en un (*all-in-one*) qui est par construction efficace étant donné que ces contrats couvrent le sous-jacent dont ils prévoient la livraison (les contrats incorporant à la fois le dérivé et le sous-jacent d'où le terme « *all-in-one* »).

2.7.4.1.4.1 Instruments de couverture

Le Groupe utilise plusieurs types de dérivés de couverture pour gérer les risques de taux et de change des éléments du bilan. Il s'agit essentiellement de *swaps* de taux (échange d'un taux fixe contre un taux variable – Euribor ou Ester) et de change (*swap* cambistes, *cross currency basis swap*).

2.7.4.2 Impacts des opérations de couverture sur les comptes consolidés du Groupe

Les impacts de la comptabilité de couverture sont présentés dans les états financiers consolidés ainsi que dans les notes 2.2.1 « Produits et charges d'intérêts », 2.2.3 « Gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat » et 2.3.2 « Instruments dérivés de couverture ».

2.7.4.3 Incidence des opérations de couverture sur le montant et l'échéance des flux de trésorerie

Les échéances contractuelles du notionnel sur les dérivés de couverture sont présentées dans la note 2.3.2 « Instruments dérivés de couverture ».

2.7.4.1.5 Éléments couverts

Le Groupe procède à des couvertures d'opérations au bilan du Groupe (qu'elles soient effectuées avec des contreparties financières ou avec la clientèle) avec des dérivés traités avec des contreparties du marché.

Ces opérations sont constitutives de différentes stratégies de couverture qui visent essentiellement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de manière plus limitée le risque de change.

2.7.4.1.5.1 Éléments couverts à l'actif

Le risque couvert correspond au risque de taux en valeur attaché à des obligations, des prêts à taux fixe, ainsi qu'au risque de taux en flux de trésorerie (acquisition d'obligations à terme).

2.7.4.1.5.2 Éléments couverts au passif

Le risque couvert correspond au risque de taux en valeur attaché à des dépôts client à taux fixe (à vue, PEL) et à des émissions obligataires à taux fixe.

2.7.4.1.6 Sources d'inefficacité

2.7.4.1.6.1 Couverture d'un titre par un *swap*

Il existe deux types de couverture de juste valeur :

- **les couvertures contre Euribor** : les couvertures contre Euribor sont valorisées en utilisant une courbe d'actualisation Euribor pour les titres, et les dérivés sont valorisés en utilisant une courbe Ester. L'introduction de deux courbes d'actualisation différentes crée une inefficacité qui sera d'autant plus importante que le *spread* Ester-Euribor va varier dans le temps (l'inefficacité provenant des variations de juste valeur de la branche variable du *swap*, dès lors que ce taux n'est pas un taux quotidien (tel l'Ester) mais un taux préfixé (tel l'Euribor) ;
- **les couvertures contre Ester** : les couvertures contre Ester sont valorisées en utilisant une courbe d'actualisation Ester pour les titres et pour les dérivés. Ainsi, la couverture mathématique est parfaite entre le titre et le *swap* (titre actualisé contre Ester avec retraitement de la composante crédit et *swap* actualisé contre Ester), c'est pourquoi elles sont considérées comme étant 100 % efficaces sans nécessité de réaliser de tests d'efficacité rétrospectifs.

2.7.4.1.6.2 Macro-couverture

Une inefficacité peut être constatée notamment en cas de disparition ou diminution des éléments couverts, en particulier en cas d'augmentation du niveau de remboursements anticipés au-delà des estimations retenues lors de la constitution initiale des couvertures.

Tests d'efficacité

Des tests d'efficacité sont effectués à périodicité régulière afin de confirmer les relations de couverture.

2.7.5 Risques spécifiques secteur assurance

2.7.5.1 La gestion des risques assurance et le suivi du conglomérat financier

L'ensemble des filiales du groupe La Banque Postale, appartenant au secteur de l'assurance, doivent répondre à tout moment aux exigences réglementaires qui leur sont propres. En effet, le groupe La Banque Postale s'assure en sa qualité de tête de conglomérat financier du respect par chacune de ses filiales de ses exigences. De manière générale, pour l'ensemble de ses activités d'assurance, le groupe La Banque Postale veille à ce que les dispositifs de maîtrise des risques mis en œuvre soient cohérents, avec notamment les principes de la Politique opérationnelle de maîtrise des risques (POMR) issus du *Risk Appetite Statement* (RAS) et la charte de la filière Risques du groupe La Banque Postale.

Au sein du groupe La Banque Postale l'activité d'assurance a un poids prépondérant, les risques d'assurance étant portés principalement par CNP Assurances Holding regroupant CNP Assurances SA, CNP Assurances de Bien et de Personnes composé des trois filiales historiques du pôle assurance de La Banque Postale et CNP Assurances Protection Sociale depuis le 31 décembre 2024 créé par CNP Assurances et La Mutuelle Générale.

CNP Assurances commercialise ses contrats d'assurance à d'autres clients que ceux de La Banque Postale, au travers des réseaux de distribution de ses partenaires ou directement auprès des souscripteurs en assurance collective, en France et à l'international. Dès lors, en tant que maison mère et tête de conglomérat, La Banque Postale est exposée aux risques liés à l'activité d'assurance, exercée en France et à l'international.

En assurance-vie : une évolution des taux d'intérêt impacte la valeur de marché des instruments financiers, et peut affecter le compte de résultat et/ou la solvabilité de l'entreprise. Elle agit également sur la rentabilité du groupe CNP Assurances en impactant les conditions financières de réinvestissement et/ou de refinancement, ainsi que les comportements des clients d'arbitrage entre produits financiers ou d'exercice d'options contractuelles.

Le principal risque technique d'assurance auquel le Groupe est exposé est le risque de rachat.

Le risque de rachat correspond à la perte ou la modification défavorable de la valeur des engagements d'assurance due à un changement de comportement des assurés en matière de rachat de contrat. Les produits d'épargne offrent aux assurés une option de rachat à une valeur fixée contractuellement. L'exercice de cette option dépend de la performance des marchés financiers, du rendement d'autres placements financiers concurrents, du comportement et de la confiance des clients, ainsi que de la fiscalité applicable. Ce risque est particulièrement important pour CNP Assurances SA et ses filiales. En effet, des rachats élevés pourraient entraîner des répercussions importantes sur les résultats ou la solvabilité dans des environnements défavorables.

2.7.5.2 La typologie des risques assurance

Les risques au sein de l'activité assurance du groupe La Banque Postale sont regroupés en sept familles de risques en cohérence avec la classification des risques de la réglementation Solvabilité II et la cartographie des risques du conglomérat La Banque Postale :

- risques stratégiques et business (dont risque de solvabilité) ;
- risques de crédit et de contrepartie ;

Le **risque de change** résulte des pertes causées par des variations défavorables des cours de change et leur volatilité. On distingue le risque de change structurel résultant de participations dans des filiales ayant une devise fonctionnelle différente de celle de la maison mère du risque de change opérationnel.

CNP Assurances SA et ses filiales détiennent des entreprises significatives en Amérique latine, principalement au Brésil, et assurent la gestion des risques relatifs aux résultats provenant de cette région. Les impacts potentiels de ce risque sont les suivants : volatilité des fonds propres IFRS, effet potentiel sur la solvabilité et la capacité de financement, effet sur la rentabilité consolidée en cas de dépréciation durable du BRL.

Sur les portefeuilles financiers, le risque est limité en raison d'une exposition comparativement faible.

En assurance non-vie : le principal risque auquel les filiales d'assurance non-vie du Groupe sont exposées est le risque de souscription, défini comme le risque que prend l'assureur en distribuant des contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou morales. Une recrudescence des sinistres et/ou une inadéquation entre la sinistralité anticipée par la filiale d'assurance et les sommes réellement versées aux assurés auraient un impact défavorable sur les résultats du groupe La Banque Postale, dont la matérialité serait contenue compte tenu du poids de l'assurance non-vie au niveau du Groupe.

Le risque catastrophe en assurance IARD est un risque attribuable à l'occurrence d'événements extrêmes, incertains et irréguliers qui peuvent causer des dommages conséquents aux biens assurés. Ces événements occupant un rôle de plus en plus central peuvent être causés par l'intensité anormale d'un aléa naturel ou par le fruit d'une intervention humaine.

Le groupe CNP Assurances est exposé à ce risque du fait de la commercialisation de produits d'assurance IARD par ses filiales en France Métropolitaine ou dans les Départements et Régions d'outre-mer (CNPAI), ainsi que dans ses filiales au Brésil.

Néanmoins, compte tenu de l'impact des sinistres climatiques potentiellement élevé en assurance dommages, le groupe CNP Assurances a mis en place des mesures de prévention et d'atténuation du risque. Ces mesures incluent la réassurance, qui permet de transférer une partie du risque aux réassureurs dans l'objectif d'une gestion optimisée de l'exposition dommages aux biens (MRH, Auto...) aux sinistres climatiques, en particulier dans les zones à haut risque.

En tant que tête de conglomérat soumis à la réglementation sur la surveillance complémentaire, dans le cadre de la gestion intégrée de ses activités, le groupe La Banque Postale revoit annuellement sa cartographie des risques en tenant compte de l'évolution de son périmètre et de son profil de risque.

- risques de marché ;
- risques structurels de bilan ;
- risques opérationnels (y compris de non-conformité) ;
- risques techniques d'assurance ;
- risques ESG.



Du fait de leurs activités d'assurance, les compagnies d'assurance du groupe La Banque Postale sont exposées à des risques sectoriels spécifiques : les risques techniques d'assurance correspondent aux risques de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance et au risque de frais, incluant :

- a. le risque de souscription en vie/santé long terme :
 - le risque de catastrophe Vie,
 - le risque de cessation (rachat),
 - le risque de mortalité,
 - le risque de longévité,
 - le risque de morbidité,
 - le risque de révision ;

- b. le risque de souscription non-vie :
 - le risque de tarification et provisionnement,
 - le risque de cessation (rachat),
 - le risque de catastrophe ;
- c. le risque de santé hors long terme ;
- d. le risque de frais.

Selon la catégorie, ces risques évoluent en fonction des évolutions macroéconomiques, des caractéristiques des portefeuilles assurés et des changements de comportement des clients, des évolutions climatiques, de la survenance d'accidents ou encore de décisions de santé publique ou réglementaires.

Les informations demandées par la norme IFRS 17 sur les risques relatifs aux activités d'assurances sont présentées dans la note 2.4.9 « Risques assurance ».

2.7.6 Risques non financiers

2.7.6.1 Risques opérationnels et de non-conformité

2.7.6.1.1 Définition et périmètre

Le risque opérationnel est « le risque de pertes découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs. Le risque opérationnel inclut notamment les risques liés à des événements de faible probabilité d'occurrence mais à fort impact, les risques de fraude interne et externe définis à l'article 324 du règlement (UE) n° 575/2013 susvisé, et les risques liés au modèle » (décret n° 2020-94 du 5 février 2020 modifié, article 8). La Caisse des Dépôts et consignations met en œuvre des politiques et processus pour évaluer et gérer son exposition au risque opérationnel. Elle précise, aux fins de ces politiques et processus, ce qui constitue un risque opérationnel. Elle dispose de plans d'urgence et de continuité dont elle s'assure de la cohérence et de l'efficacité. Elle se dote d'un comité des risques, pour chaque section, et de moyens adaptés à la maîtrise du risque opérationnel (article 133 et suivants du même décret).

Pour la Caisse des Dépôts, le risque de non-conformité est défini à l'article 8-13 du décret du 5 février 2020 modifié comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire ou de perte financière significative qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, nationales ou européennes directement applicables, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou de décisions de la Caisse des Dépôts en matière de contrôle de la conformité. Pour les filiales bancaires, le risque de non-conformité intègre également le risque de réputation et le non-respect d'instructions des dirigeants effectifs prises, notamment, en application des orientations de l'organe de surveillance (tel que formulé dans l'arrêté du 3 novembre 2014 modifié qui s'applique à leurs activités).

2.7.6.1.2 Principaux risques opérationnels et de non-conformité (RONC) liés à l'exercice de l'activité

2.7.6.1.2.1 Non-conformité bancaire et financière

Le risque de non-conformité à la réglementation bancaire et financière est un enjeu réputationnel pour la Caisse des Dépôts et le Groupe, avec un accent marqué sur le respect :

- des réglementations liées à la sécurité financière (LCB-FT), à la connaissance des clients (KYC), aux sanctions financières et embargos ;
- des règles relatives à la déontologie financière (abus de marché) et à la protection des intérêts de ses clients.

Afin d'assurer la couverture des risques mentionnés ci-avant, le groupe Caisse des Dépôts poursuit ses actions de renforcement pour en maîtriser les causes principales (défaut de vigilance LCB-FT sur les relations d'affaires, insuffisance du plan de formation réglementaire, défaillance dans le pilotage des dispositifs et dysfonctionnement des outils de détection).

Au niveau du Groupe, la maîtrise du risque passe par :

- la poursuite des projets de mise en conformité ;
- la sensibilisation continue des collaborateurs à ces enjeux ;
- un suivi rapproché par la Caisse des Dépôts des dispositifs LCB-FT de ses filiales assujetties, avec la mise en œuvre de moyens dédiés à la maîtrise du risque de BC-FT (prescription de normes et standards, mesure du risque et suivi du fonctionnement des dispositifs, organisation du partage d'informations en matière de LCB-FT pour renforcer la vigilance sur les clients communs, etc.).

Plus généralement, la Caisse des Dépôts porte une attention particulière au risque de non-conformité aux textes qui lui sont applicables. La Caisse des Dépôts poursuit des actions de mise en conformité dans un contexte d'amélioration continue, tant sur le périmètre de l'Établissement public, que sur le périmètre du groupe Caisse des Dépôts.

Cartographie 2026 du Groupe

Trois risques de non-conformité restent majeurs : le risque de sécurité financière, le risque lié à la protection des données personnelles et le risque de non-respect des obligations relatives à la protection des clientèles.

2.7.6.1.2.2 Fraude externe et interne

La fraude, externe comme interne, est un sujet de préoccupation pour l'ensemble des entités du Groupe. La fraude externe (fraude aux moyens de paiement, fraude documentaire, usurpation/fuites de données) revêt une importance particulière pour les entités financières dont les activités sont plus exposées (gestion de compte, crédit, investissement, moyens de paiement). La fraude interne fait l'objet d'une tolérance zéro.

Les dispositifs de maîtrise du risque de fraude couvrent un périmètre très large d'actions adaptées à la diversité des types de fraude et aux activités. Ils couvrent les trois volets préventif, détectif et curatif, et reposent notamment sur :

- la définition d'un cadre normatif à travers une procédure faïtière Groupe de lutte contre la fraude et une procédure faïtière EP de lutte contre la fraude ;

- la réalisation d'une cartographie des risques opérationnels intégrant les risques de fraude élaborée à partir des processus et activités et des événements redoutés identifiés ;
- l'organisation de la séparation des fonctions, de façon à garantir que les responsabilités soient partagées au niveau d'un processus ;
- la définition d'un schéma délégataire responsabilisant, précisant la chaîne de validation des décisions, adapté au niveau d'expertise et d'expérience des collaborateurs ;
- la formation et sensibilisation de l'ensemble des collaborateurs aux enjeux de fraude ;
- l'organisation des contrôles de premier niveau, notamment managériaux, aux étapes clés des processus, et la vérification de leur efficacité par des contrôles de deuxième niveau indépendants.

Cotation du risque 2025 – au niveau Groupe

Le risque, majoritairement porté par la fraude externe, demeure critique avec une tendance à la baisse liée à l'amélioration des dispositifs de maîtrise des risques. La filière de lutte contre la fraude pilotée par la direction juridique et de la conformité de la CDC est devenue intégralement opérante en 2025. Les pertes « récurrentes » reportées à travers le processus d'enregistrement des incidents du Groupe restent importantes à 22,7 millions d'euros au premier semestre 2025 (52 millions d'euros en 2024) et avec des fraudes constatées de montants unitaires supérieurs au niveau d'appétit aux risques. Au niveau du Groupe La Poste, la fraude reste évaluée à majeur avec des dispositifs en constante amélioration. Toutefois le niveau de fraude monétique de LBP reste plus important que celui du marché. Au niveau de la Section générale, l'assurance fraude souscrite est effective depuis novembre 2025.

2.7.6.1.2.3 Cybersécurité

Il s'agit du risque de cyberattaque ou de cybercriminalité entraînant un dysfonctionnement ou une défaillance critique du SI, pouvant notamment entraîner une fuite de données confidentielles, l'arrêt partiel ou complet de la production, une perte d'opportunité stratégique ou une atteinte à l'image.

De plus, face à la croissance exponentielle de la menace cyber, liée à différents facteurs et contextes (politique, géopolitique, événements, etc.) et au développement de la cybercriminalité ces dernières années, une diversification des crises liées à la sécurité des SI a été observée.

La surface du Groupe et ses activités font de la menace cyber un point d'attention pour l'ensemble des entités du Groupe.

La couverture de ce risque au niveau du Groupe est assurée en particulier par les dispositifs suivants :

- la politique SSI Groupe déclinée sur l'Établissement public et les filiales de l'appétit aux risques ;
- le renforcement des équipes au niveau des trois lignes de défense ;
- la réalisation régulière de tests techniques (tests d'intrusion/*bug bounty/Red team*) sur les actifs critiques de la Caisse des Dépôts, conformément à un plan d'audit établi en début d'année ;
- la réalisation du plan de contrôle SSI sur les filiales ;
- la mise en place de la *cyber threat intelligence* stratégique – il s'agit de collecter des renseignements sur l'état de la menace cyber (intelligence économique, géopolitique et cyber).

La couverture de ce risque au niveau de l'Établissement public est assurée en particulier par les dispositifs suivants :

- un corpus documentaire ;
 - politique SSI Établissement public,
 - rédaction de la *PSSI cloud*,
 - procédure relative à l'authentification multifacteurs et aux mots de passe ;

- un outil IAM (GIGA) pour la revue des habilitations qui offre de nouvelles fonctionnalités et qui permet l'implémentation de matrices de ségrégation de droits (SOD) ;
- le traitement des alertes par le pôle Cyber et SI, dans le cadre du suivi des fuites de données sensibles, à travers les mécanismes du DLP ou la surveillance sur Internet ;
- les propositions et gestions de solutions cyber pour l'Établissement public et les filiales, notamment avec les outils de communication sécurisés destinés à la protection des échanges d'informations ;
- la réalisation du plan de contrôle sur l'Établissement public.

Un réseau des RSSI filiales est animé au sein de la direction des risques Groupe par le département cybersécurité Groupe, il est opérationnel et permet un partage d'expertise et des solutions, notamment via des séminaires qui se tiennent deux fois par an et des ateliers de travail réguliers.

Cotation du risque 2026 – niveau Groupe

Le niveau brut de menaces demeure toujours aussi élevé, lié au contexte géopolitique et à la diffusion des nouvelles technologies liées à l'IA, avec une dynamique d'amélioration des dispositifs de maîtrise depuis deux ans. Les chantiers pluriannuels de renforcement de la cybersécurité et de mise en conformité aux réglementations européennes se poursuivent (directive NIS 2 et règlement DORA) et devraient permettre de réduire la criticité nette du risque l'an prochain.

2.7.6.1.2.4 Risques SI

Il s'agit du risque de défaillance d'un SI ou de la conduite d'un projet SI, aggravé par l'ancienneté de certains systèmes auxquels se sont agrégés nombre de développements internes, ou par le fait que le Groupe soit le dernier client sur certains outils externes.

Le risque est considéré comme majeur en raison de la complexité de mise en œuvre des projets SI en relation aux enjeux en matière d'efficacité de l'organisation qui y sont associés. Il concerne notamment les activités BtoC tel le paiement des retraites au niveau de la Caisse des Dépôts Section générale. Il concerne également l'articulation entre les SI du Groupe et le pilotage global des systèmes.

La maîtrise du risque passe notamment par une fiabilisation des processus associés aux projets SI et à leur conduite (mise en place d'indicateurs, formalisation) ainsi que par un renforcement du pilotage, notamment à l'aide d'outils telles les cartographies (applicatifs et prestataires SI) et le suivi des incidents.

2.7.6.1.2.5 Risque de modèle

Ce risque correspond à la perte susceptible d'être subie du fait de décisions pouvant être fondées principalement sur les résultats de modèles internes, en raison d'erreurs dans leur mise au point, leur mise en œuvre ou leur utilisation.

Un cadre de gouvernance est en place dans toutes les entités (Principes de gestion du risque de modèle du groupe CDC, comitologie active et régulière de validation des modèles, revue indépendante) et le risque est suivi à travers de nombreux indicateurs (plans d'action liés aux recommandations suite aux revues, volumétrie des modèles non couverts ou des modèles invalidés).

2.7.6.1.2.6 Risque relatif aux ressources humaines

Ce risque recouvre, d'une part, l'indisponibilité des personnes, qui impacte la continuité d'activité du fait de la perte de ressources clés ou d'inadéquation des ressources en nombre ou en compétences, et d'autre part les enjeux de santé et de sécurité des collaborateurs.

Le risque concerne l'ensemble des entités du Groupe, avec une attention particulière en matière de sécurité des collaborateurs sur les activités non financières sujettes aux accidents et aux agressions, et en matière de recrutement, certaines filières connaissant des difficultés sur des métiers en tension dans les entités financières ou dans le secteur des services et de la santé.



2.7.6.1.2.7 Risque lié aux tiers et à l'externalisation (baisse de la cotation en modéré)

Ce risque est évalué à « modéré » depuis 2025 (alors qu'il était « majeur » auparavant) du fait du renforcement des dispositifs de maîtrise des risques des entités du Groupe. Des plans d'actions sont également déployés notamment afin de répondre aux exigences introduites par la réglementation DORA en matière de résilience opérationnelle, notamment des prestataires.

Ce risque est lié à des relations de dépendance qui peuvent exister vis-à-vis de fournisseurs de logiciels ou de sous-traitants clés, notamment en cas de défaillance d'un prestataire ou de dérive des coûts.

Le risque concerne également la capacité à conserver la maîtrise des activités confiées de manière durable et à titre habituel à des tiers. Pour les entités du Groupe assujetties à la réglementation bancaire, l'enjeu est aussi de pouvoir faire face à leurs obligations liées aux prestations externalisées, notamment sur le niveau et la qualité de la formalisation des rapports avec les tiers et la capacité à auditer les prestataires qui réalisent ces activités.

2.7.6.1.2.8 Risque d'interruption d'activité

Ce risque est évalué à majeur en 2026 (modéré en 2025) car il s'est matérialisé plus souvent, avec des impacts élevés : incidents climatiques majeurs particulièrement en outre-mer, mouvements sociaux, incidents IT liés à des dysfonctionnements de SI internes (exemple : *data center* et applications partagées par La Poste et LBP) ou à la défaillance de tiers IT (incidents de Place). Ceci induit mécaniquement une hausse d'autres risques opérationnels : risques de sécurité des personnes, des biens et de sûreté et de l'exécution des processus. Les entités ont amélioré leurs dispositifs de gestion de crise ces dernières années, mais des marges d'amélioration demeurent.

2.7.6.1.2.9 Risque juridique

Le risque juridique qui était majeur en 2025 est désormais évalué à « modéré » (cartographie Groupe 2026). Il correspond au risque de tout litige avec une contrepartie. Les risques juridiques auxquels le Groupe est exposé peuvent l'impliquer dans diverses actions en justice, notamment des procédures civiles, administratives, pénales et arbitrales entraînant de potentiels effets sur sa situation financière et sa réputation. Les activités opérées hors de France exigent une vigilance supplémentaire aux obligations locales.

Redéfini en 2024 à partir de risques préexistants et enrichi d'un nouveau risque, il correspond plus précisément à tout manquement (i) dans le respect des règles légales et réglementaires applicables ou susceptibles de l'être aux entités du Groupe dans le cadre d'activités non bancaires et financières (hors RGPD), (ii) dans le suivi de l'évolution des textes législatifs et réglementaires applicables (veille) (iii) dans la préparation, la rédaction et le suivi des documents juridiques y compris l'archivage, (iv) la gestion des contentieux ou des contrôles d'autorités administratives ou de régulation.

Ce risque est majeur à l'échelle du Groupe en raison du risque de non-respect des obligations légales et réglementaires non liées aux activités bancaires et financières, dans un contexte de transparence des pratiques portée par les nouvelles exigences européennes (CSRD).

2.7.6.1.3 Organisation du dispositif de gestion des risques opérationnels et de non-conformité et gouvernance

2.7.6.1.3.1 Les acteurs de la gestion des risques opérationnels

La direction des risques Groupe est responsable de l'analyse et de la mesure des risques du Groupe.

La fonction de pilotage des risques opérationnels, incarnée par le département « risques opérationnels » de la direction des risques Groupe, réunit les fonctions de pilotage des risques opérationnels, de contrôle permanent et de cybersécurité. Une politique Groupe de gestion des risques opérationnels a été formalisée. Le pilotage des risques s'exerce en s'appuyant sur un réseau de correspondants dans les directions de l'Établissement public et les entités du Groupe.

Les pôles de contrôle permanent du département des risques opérationnels de la DRG contribuent à la maîtrise des RONC par l'amélioration continue du dispositif de contrôle permanent (définition de normes, *reporting* et mise en place de contrôles de conformité), en relation avec les directions de l'Établissement public et les entités du Groupe.

Le directeur général a désigné la directrice des risques Groupe comme responsable du contrôle permanent du dispositif LCB-FT de la Caisse des Dépôts (arrêté du 6 janvier 2021 relatif au dispositif et au contrôle interne en matière de LCB-FT, articles 15 et 18).

La direction des affaires juridiques, conformité et déontologie assure le pilotage du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (« LCB-FT »), du dispositif de lutte contre la corruption, ainsi que le contrôle du respect des principes de déontologie résultant du Code de déontologie.

2.7.6.1.3.2 Organisation du dispositif de contrôle interne

Le dispositif de maîtrise des risques s'appuie sur trois lignes de défense qui constituent le cadre général de contrôle interne.

Première ligne de défense

La première ligne de défense est composée des fonctions opérationnelles. Les fonctions opérationnelles sont propriétaires des risques liés aux activités qu'elles exercent. À ce titre, dans le cadre des prescriptions des autres lignes de défense, elles sont responsables :

- d'identifier leurs risques ;
- de s'assurer de leur compatibilité avec l'appétit aux risques de l'entité ;
- de mettre en œuvre des procédures de gestion des risques et de correction le cas échéant.

Deuxième ligne de défense

La deuxième ligne de défense est composée d'une fonction spécialisée dont la mission est la supervision et le pilotage des risques. Elle comprend également une ou plusieurs fonctions spécialisées dans le contrôle permanent de second niveau.

À l'échelle du Groupe, la deuxième ligne est constituée de la direction des risques du Groupe et de la fonction de conformité de la direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie.

Chaque entité du Groupe se dote d'une fonction spécialisée dans la supervision et le pilotage des risques. Les fonctions de gestion des risques des entités forment la filière Risques du Groupe.

La fonction de gestion des risques dispose d'un rattachement à un niveau de l'organisation qui lui permet d'exercer pleinement ses responsabilités. Si elle exerce d'autres missions que celles de la deuxième ligne de défense, elle met en œuvre une séparation des tâches lui permettant d'exercer en toute indépendance les missions de la deuxième ligne de défense.

Troisième ligne de défense

La troisième ligne de défense est une fonction spécialisée dont la mission est, notamment, de donner à la gouvernance une assurance objective, indépendante et globale sur l'efficacité des processus de gouvernance, de gestion des risques et du contrôle interne, y compris sur l'atteinte des objectifs de gestion des risques et de contrôle par la première et la deuxième ligne de défense.

À l'échelle du Groupe, la troisième ligne est assurée par l'Inspection Générale – Audit du Groupe. Cf. modalités décrites au point 2.7.2.3.3.

Outils de suivi du risque opérationnel

Les directions des risques, du contrôle permanent et de la conformité des entités du Groupe, en coordination avec les directions opérationnelles, veillent à ce que des mesures adéquates de maîtrise des processus soient prises afin d'avoir l'assurance raisonnable que les risques opérationnels inhérents à ces processus soient maîtrisés. Différents outils sont mis en œuvre dans ce cadre :

La cartographie des risques

Pour la Caisse des Dépôts Section générale, la direction des risques du Groupe élabore des cartographies des risques opérationnels et de non-conformité, en lien avec les directions opérationnelles qui sont mises à jour annuellement.

La fonction conformité de la DAJCD contribue à la cartographie des risques opérationnels et de non-conformité de DRG Groupe et produit deux cartographies granulaires sur les risques de non-conformité pour répondre entre spécifiquement aux exigences réglementaires LCB-FT.

Les entités du Groupe établissent, selon des modalités qui leur sont propres, des cartographies des risques opérationnels et de non-conformité qui permettent d'identifier les risques importants, auxquels adosser le dispositif de contrôle permanent et les plans d'actions destinés à réduire leur probabilité d'occurrence et/ou leur impact potentiel.

Les risques majeurs identifiés pour le Groupe sont consolidés par la direction des risques du Groupe et présentés en comité de direction de la Caisse des Dépôts.

Les cartographies ainsi que l'évaluation de l'intensité de ces risques (zones de priorisation) constituent un socle pour la définition de l'appétit aux risques ainsi que pour le dispositif ICAAP.

À compter de 2026, trois cartographies consolidées des risques opérationnels et de non-conformité sont élaborées à destination de la Gouvernance :

- Fonds d'épargne ;
- Groupe (Section générale) ;
- direction des politiques sociales – celle-ci opérant des mandats pour compte de tiers, non consolidés comptablement.

Les bases « incidents »

L'ensemble des incidents de la Caisse des Dépôts Section générale est saisi au sein d'un outil centralisé PRISM (éditeur Enablon) et les incidents significatifs sont suivis par la direction des risques du Groupe, en lien avec la direction des affaires juridiques, conformité et déontologie pour les incidents de non-conformité.

Les incidents significatifs des filiales sont remontés à la direction des risques du Groupe et pour les incidents de non-conformité, à la direction des affaires juridiques, conformité et déontologie (DAJCD) (ces incidents sont également saisis dans l'outil PRISM). L'objectif est d'assurer une vision consolidée de l'ensemble des incidents significatifs impactant le groupe Caisse des Dépôts, quelle que soit la nature des risques, de repérer les dysfonctionnements avérés, d'en évaluer les pertes potentielles ou réelles, et de formaliser les plans d'action correctifs adéquats. Les plans d'actions sont mis en œuvre par les filiales, sous leur responsabilité.

Le plan de contrôle de deuxième niveau

La direction des risques du Groupe met en œuvre un plan de contrôle de deuxième niveau, fondé sur une approche par les risques, déployé sur le périmètre de la Caisse des Dépôts Section générale.

Ce plan de contrôle vise à s'assurer de l'adéquation des dispositifs de contrôle permanent et de conformité aux risques encourus et activités exercées.

Les contrôles menés par la direction des risques du Groupe donnent lieu à une évaluation du dispositif de contrôle permanent et de conformité présentée au comité de direction de la Caisse des Dépôts et à la Commission de surveillance.

Ce plan de contrôle de deuxième niveau est construit sur la base de la cartographie des risques validée par chaque direction opérationnelle de la Section générale et identifiant les risques opérationnels et de non-conformité majeurs.

Les plans de contrôles de deuxième niveau des filiales sont élaborés et mis en œuvre par leurs fonctions contrôle permanent et conformité. La direction des risques du Groupe s'assure du correct respect de la Charte de contrôle permanent qui exige notamment la réalisation de contrôles de deuxième niveau.

Au-delà du plan de contrôle de deuxième niveau qui évalue les dispositifs de contrôle de premier niveau (CN1), la DRG s'est impliquée en 2025 dans l'amélioration de la première ligne de défense : recensement selon un format standardisé de l'ensemble des CN1 de la CDC ; formalisation dans une procédure des attendus sur les CN1, animation du réseau des correspondants « risques opérationnels » au niveau de l'Établissement public et des filiales.

Les indicateurs d'alerte

Les directions de la Caisse des Dépôts Section générale et des filiales mettent en place des indicateurs, incluant des seuils d'alerte, afin d'anticiper les évolutions de la qualité du dispositif de contrôle permanent et de surveillance de la maîtrise des risques.

2.7.6.1.3.3 Le pilotage du dispositif de conformité à la LCB-FT

La Caisse des Dépôts est directement assujettie à la mise en place d'un dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT), en application du Code monétaire et financier.

La direction des affaires juridiques, conformité et déontologie (DAJCD) est en charge du dispositif LCB-FT du Groupe. Elle définit les normes applicables au sein du Groupe. La politique de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme affiche une tolérance nulle de la Caisse des Dépôts sur le risque de non-conformité en matière de LCB-FT. Par ailleurs, une nouvelle politique du groupe CDC en matière de respect des sanctions internationales et embargos décrit le cadre général des obligations en matière de respect des sanctions internationales et embargos devant être mises en œuvre par les entités du Groupe entrant dans le périmètre d'application de cette politique.

Au sein de la direction des risques du Groupe, le département du contrôle permanent s'assure de la conduite des contrôles de conformité dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme au sein de la Caisse des Dépôts Section générale et des filiales à une périodicité *a minima* annuelle.

La Caisse des Dépôts établit une classification du risque LCB-FT par pays sur la base d'une série de critères objectifs selon une méthodologie prédéfinie. Cette classification se traduit par la mise en place de diligences accrues sur les dossiers en lien avec un pays en risque fort.

La Caisse des Dépôts s'est dotée d'une liste d'interdiction visant à prohiber les investissements dans les États et territoires non coopératifs (ETNC) (cf. « liste noire de Bercy et de l'UE ») et les pays de la liste 1 du Groupement d'action financière (GAFI) faisant l'objet de contre-mesures.



2.7.6.1.3.4 Dispositif de conformité déontologie

La Caisse des Dépôts n'ayant pas d'appétence pour le risque de non-conformité, elle s'est dotée d'un corpus déontologique composé d'une Charte de déontologie du Groupe, d'une politique anticorruption Groupe et d'une politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts du Groupe ainsi que d'un Code de déontologie de l'Établissement public. Ces dispositions ont été revues et sont complétées par des procédures d'application, compilées dans le « Recueil de déontologie », et disponibles sur l'intranet de la Caisse des Dépôts.

2.7.6.2 Plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA)

2.7.6.2.1 Le pilotage du Plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA)

L'organisation de la continuité de la Caisse des Dépôts repose sur :

- la direction des risques du Groupe qui élabore les politiques de continuité et de maintien en conditions opérationnelles de la Caisse des Dépôts Section générale, édicte les normes en matière de continuité et contrôle leur correcte application ;
- la direction des opérations et du pilotage de la transformation (la DOT) qui assure le pilotage opérationnel du Plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA) ;
- les directions qui élaborent, mettent en œuvre et testent leur plan de continuité d'activité.

Le plan d'urgence et de poursuite de l'activité (PUPA) de la CDC vise à anticiper et maîtriser les risques inhérents à un sinistre, en assurant la sécurité et la protection de la santé des personnels de la CDC. Il vise également à assurer la pérennité des activités essentielles ou importantes, au sens du décret 2020-94 du 5 février 2020 modifié, et des missions d'intérêt général en cas de sinistre, en limitant notamment les impacts juridiques et financiers afin de préserver la réputation de l'Établissement public.

Le PUPA de la CDC adresse quatre types de « sinistres majeurs » susceptibles d'être à l'origine d'une interruption partielle ou totale des activités :

- les sinistres d'immeuble : incendie, coupure électrique, cyclone, tremblement de terre... ;
- les sinistres de personnes : attentat, pandémie, mouvements sociaux... ;
- les sinistres informatiques : perte de données, perte de salles, cyberattaques, indisponibilité du SI... ;
- les sinistres impactant les fournisseurs de prestations de services externalisées (PSEE et PSE).

La mise à jour en septembre 2025 du décret relatif au contrôle interne a intégré les évolutions issues du règlement DORA quant à la résilience opérationnelle numérique. Des impacts sur le plan d'urgence et de poursuite d'activité sont identifiés : introduction de plan de reprise d'activité des TIC dans les fiches secours métiers, études d'impacts sur les activités, renforcement du contrôle des PSEE en l'étendant aux services TIC. Dans ce contexte, un cadre méthodologique renouvelé a été adopté quant à la méthodologie pour définir les activités essentielles ou importantes du PUPA (dits processus clés PUPA) en cohérence avec les activités DORA et le référentiel de la cartographie des processus (obligations opérationnelles découlant de ce classement : DMIA à quatre heures et engagement de service informatique élevé permettant de se concentrer sur les vrais enjeux de continuité et de maintenir notre robustesse en cas de crise). La liste des vingt et une activités essentielles ou importantes a été retenue.

La Caisse des Dépôts s'est également dotée d'une politique anticorruption pour le Groupe et un dispositif d'alerte éthique a été mis en place pour l'ensemble des filiales assujetties, conformément à la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (dite « Sapin II »).

2.7.6.2.2 La cybersécurité

La cybersécurité est l'ensemble des contrôles et des mesures d'organisation ainsi que des moyens (humains, techniques, etc.) utilisés pour protéger les actifs informatiques du Groupe, composés d'une part de son patrimoine informationnel, et d'autre part de ses systèmes d'information et réseaux de communication, contre toutes attaques logiques, que celles-ci soient conduites par le biais de brèches de sécurité physique ou logique.

La direction des risques du Groupe définit la politique de sécurité des systèmes d'information du Groupe, qui s'applique à la Caisse des Dépôts et aux filiales appartenant au périmètre d'appétit aux risques.

Chaque entité décline les principes de la PSSI Groupe sur son périmètre, qui comprend notamment ses filiales et les entités qui lui sont rattachées opérationnellement, au sein d'une politique de sécurité qui lui est propre. Cette déclinaison est adaptée aux activités, à l'importance des risques encourus et à leur contexte. Elle s'effectue sans préjudice des dispositions légales, statutaires et contractuelles applicables à l'entité du Groupe ou aux entités comprises au sein de son périmètre de déclinaison, notamment celles concernant le secret et les restrictions à la communication des informations. Au sein de chaque entité, une direction peut se doter d'une Politique de sécurité des systèmes d'information spécifique en déclinant la PSSI Groupe. Ces déclinaisons doivent respecter *a minima* les principes énoncés dans la PSSI Groupe et se conformer strictement au cadre de référence défini.

Les objectifs de sécurité des systèmes d'information portent sur la disponibilité des systèmes, l'intégrité des données, leur confidentialité et la preuve (ou non-répudiation) de leur transmission, éléments réunis sous l'acronyme DICP (disponibilité, intégrité, confidentialité, preuve).

La charte SSI est le document vulgarisant les principes de cybersécurité en vigueur au sein de la Caisse des Dépôts Section générale et opposable à chaque salarié. Après consultation des représentants du personnel (CSSCT et CUEP), la charte est promulguée par un arrêté signé par le directeur général.

Le programme de mise en œuvre de la sécurité des systèmes d'information est piloté par le comité stratégique de la sécurité des systèmes d'information (CSSSI) à raison de deux réunions par an et de réunions *ad hoc*, si nécessaires.

En complément des moyens internes déployés sur la cybersécurité, le Groupe s'est également doté d'un outil de notation cyber externe pour compléter sa vision des risques externes cyber sur son patrimoine informationnel.

2.7.6.2.2.1 Application d'une nouvelle réglementation européenne : DORA (*Digital Operational Resilience Act*)

La loi sur la résilience opérationnelle numérique (DORA) est un règlement de l'UE sur le secteur financier (banque, assurance) qui est entré en vigueur le 16 janvier 2023 et s'applique à partir du 17 janvier 2025.

Ce secteur dépend de plus en plus des TIC (Technologies de l'information et de la communication) pour fournir ses services financiers. Cela rend les entités financières vulnérables aux cyberattaques et aux incidents.

DORA vise donc à renforcer la résilience opérationnelle et la sécurité des entités financières en s'assurant que ce secteur soit en mesure de rester résilient en cas de perturbation opérationnelle grave.

Le règlement DORA UE (2022/2554) se décline de façon spécifique pour la CDC via le décret publié le 1^{er} septembre 2025 (n° 2025- 876 modifiant le décret n° 2020-94 du 5 février 2020) pour une application effective au 1^{er} janvier 2026. La nouveauté réside dans le fait que la réglementation va s'appliquer à la CDC, mais également à ses prestataires TIC, qui signifie technologies de l'information et de la communication. Cela veut dire qu'un système d'information est maintenant considéré dans sa globalité, y compris les prestations qui sont externalisées et interconnectées avec le système d'information de la CDC.

En ce qui concerne le périmètre d'application de cette nouvelle réglementation, elle concerne les activités financières dans leur ensemble. Ces activités sont définies critiques.

ICDC sera également assujéti à DORA en tant que prestation TIC de la CDC.

La nouvelle réglementation DORA s'appuie sur cinq piliers :

1. Le management des risques TIC (technologies de l'information et de la communication)

L'enjeu est d'établir un cadre robuste et documenté de gestion des risques TIC, incluant l'identification, l'évaluation, et la gestion proactive des menaces technologiques afin de minimiser les interruptions des services essentiels.
2. La gestion, classification et notification des incidents liés aux TIC

Ce pilier vise à mettre en place des processus pour détecter et classer les incidents TIC, gérer leur résolution rapide, et notifier les parties prenantes pertinentes et les régulateurs dans les délais requis afin d'assurer la transparence requise.
3. Tests de résilience opérationnelle numérique

Ce pilier consiste à concevoir et exécuter régulièrement un programme de tests de résilience opérationnelle, en y incluant des tests avancés comme les simulations d'attaques (tests de pénétration), pour garantir une réponse adéquate aux cybermenaces. Ces tests avancés seront réalisés sur l'ensemble du SI incluant les prestations externalisées et interconnectées à notre SI, et ce sous supervision de l'ACPR, qui définira quand ils auront lieu et sur quel périmètre.

4. Le management des risques liés aux prestataires tiers de services TIC (critiques et non critiques)

Ce pilier vise à développer une stratégie de gestion des risques TIC liée aux prestataires tiers, en incluant un registre centralisé des contrats, l'intégration de clauses de sécurité spécifiques, des évaluations de risques avant engagement, ainsi qu'une surveillance continue et des audits réguliers.

5. Dispositifs de partage d'information entre établissements

L'enjeu est de mettre en place des mécanismes sécurisés de partage d'informations entre institutions financières de confiance, favorisant l'échange d'intelligence sur les cybermenaces et les vulnérabilités émergentes pour améliorer la sécurité collective.

Il est indispensable de définir les fonctions critiques qui permettent ensuite de définir le périmètre d'application de cette nouvelle réglementation DORA. Et ce afin de nous permettre de concentrer les efforts de conformité sur ces fonctions, assurant que les mesures de résilience couvrent en priorité les domaines à plus fort impact en cas de perturbation.

Les critères de définition sont les suivants :

1. survie de l'entité ;
2. respect des obligations réglementaires ;
3. préservation d'image et de réputation B2B ;
4. durée maximale d'interruption admissible maximum 48 heures.

Il s'agit donc d'un sous-ensemble des activités considérées dans le cadre du PUPA, et nous les avons regroupées en deux familles : les activités bancaires et les activités transverses.

Notre documentation Risques TIC a été complètement revue en 2025, selon le programme prévu. Une mise à jour pour compléter notre niveau de conformité sera réalisée en 2026, concernant les analyses de risques, prenant en compte les risques émergents, la veille et la stratégie de résilience numérique.

La procédure de déclaration des incidents majeurs DORA a été mise en place, afin d'assurer une notification rapide au régulateur, conformément à notre engagement pris auprès de l'ACPR.

Notre dispositif de tests techniques répond déjà largement aux exigences DORA. Les tests de bout en bout sur le périmètre des fonctions critiques seront préparés en 2026 (test blanc), dans la perspective d'un contrôle de l'ACPR en 2027.

Le Pilier 4 « Gestion des Tiers » représente l'effort le plus conséquent pour l'ensemble des entités financières. Il implique une revue exhaustive des environ 400 contrats TIC pour référencement dans un registre particulier qui sera délivré en mars 2026. Le déploiement des avenants contractuels s'inscrit dans le temps long des renégociations des contrats.

Le Pilier 5 « Partage d'informations » est déjà en place.

Certaines des filiales sont également assujétiées à cette nouvelle réglementation DORA, comme Bpifrance, La Banque Postale, CNP Assurances et SFIL. Le programme DORA mis en place à la CDC suit également l'avancement des programmes des filiales et propose des axes de capitalisation, en particulier sur la gestion de tiers qui sont communs.



2.7.7 Autres risques

2.7.7.1 Risque juridique et fiscal

Le risque juridique est défini par l'article 8 du décret 2020-94 du 5 février 2020, dans sa version en vigueur au 31 décembre 2025, comme étant le risque de tout litige avec une contrepartie.

Le risque juridique et fiscal regroupe tous les risques liés à l'ignorance, au non-respect ou à l'interprétation erronée des textes et lois en vigueur et peut notamment se matérialiser au travers de contentieux, faisant suite à une défaillance dans l'application de procédures ou de réglementations.

La direction des affaires juridiques, conformité et déontologie analyse et explicite des normes juridiques et fiscales dans un objectif de rationalisation et de plus grande rigueur de gestion. Ces normes sont

applicables à toutes les activités opérationnelles du Groupe. En outre, afin de contribuer à la conformité juridique du Groupe, les directions juridiques et fiscales sont associées aux projets impactant dès leur phase de conception. Elle apporte également son concours aux directions opérationnelles et aux filiales sur des dossiers juridiques et fiscaux sur l'ensemble de leurs activités et des sujets transverses, par exemple en matière de sécurisation du développement de l'informatique.

Enfin, la direction des affaires juridiques, conformité et déontologie met en place un suivi du risque contentieux tant au sein de l'Établissement public qu'au niveau du groupe Caisse des Dépôts.

2.7.7.2 Risques environnementaux

Les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont définis comme tout impact financier négatif actuels ou prospectifs des facteurs ESG sur les contreparties ou actifs investis. Les risques ESG couvrent les risques climatiques, biodiversité, sociaux et liés aux pratiques de gouvernance des contreparties.

L'évaluation et la gestion des risques ESG constituent un axe fort pour le groupe Caisse des Dépôts.

Le groupe Caisse des Dépôts porte les enjeux de développement durable et d'investissement responsable au cœur de ses valeurs et de ses missions. L'ambition est d'agir sur tous les territoires pour le développement durable et la cohésion sociale. Ces enjeux sont restitués dans le rapport d'activité et de développement durable du Groupe et dans le bilan d'investissement responsable du groupe Caisse des Dépôts.

Face à l'urgence climatique, le groupe Caisse des Dépôts s'est engagé à contribuer activement à la mise en œuvre des objectifs de l'Accord de Paris, déclinés en objectifs nationaux en matière de lutte contre le dérèglement climatique, tels que définis dans la stratégie nationale bas-carbone (SNBC) qui fixe un objectif de neutralité carbone d'ici 2050.

L'objectif est de financer une économie compatible avec un scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C d'ici 2050.

Cela se traduit à travers cinq axes d'engagement :

- accroître les financements verts ;
- réduire les financements néfastes pour le climat ;
- soutenir la décarbonisation des entreprises et des portefeuilles d'actifs ;
- évaluer et gérer les risques climatiques ;
- neutraliser progressivement nos émissions de fonctionnement interne.

2.7.7.2.1 Risques climatiques

Il existe deux grandes catégories de risques climatiques :

- les risques physiques correspondent aux risques de pertes financières causées par l'occurrence d'événements climatiques extrêmes ou par les conséquences d'évolutions graduelles liées au changement climatique ;
- le risque de transition représente le risque de pertes financières causées par la transition vers une économie bas carbone. Il peut se matérialiser à travers la mise en place d'un régime fiscal incitatif (taxe carbone, système d'échange de droits à émettre), de réglementations sectorielles (interdiction des véhicules thermiques neufs à partir de 2035) ou encore l'évolution des préférences des consommateurs.

2.7.7.2.2 Focus sur la gestion des risques climatiques au sein de l'Établissement public

L'Établissement public s'est doté d'une feuille de route sur les risques climatiques avec trois objectifs prioritaires :

- développer des méthodologies d'identification et d'évaluation harmonisées des risques climatiques permettant de couvrir l'intégralité du bilan de l'Établissement public ;
- intégrer les risques climatiques à l'ensemble des processus de gestion des risques financiers ;
- élaborer une politique de gestion des risques climatiques en bonne articulation avec la politique climat. Cette dernière contribue elle-même à rendre le Groupe plus résilient aux risques climatiques via les engagements pris en matière d'atténuation et d'adaptation participant à réduire l'exposition de la Caisse des Dépôts aux risques de transition et aux risques physiques.

En 2025, l'équipe risques climatiques a travaillé au déploiement effectif de l'outil de mesure des risques climatiques au sein des métiers de l'Établissement public et en particulier dans le Réseau de la Banque des Territoires. Ce déploiement auprès des opérationnels permet à l'Établissement public d'adopter une gestion des risques climatiques en trois lignes de défense et d'affiner la mesure des risques en tenant compte des caractéristiques précises de nos contreparties. Ce dispositif vient s'intégrer dans le cadre plus global de maîtrise des risques afin de :

- affiner et mettre à jour l'état des lieux des risques climatiques auxquels l'Établissement public est exposé sur l'ensemble du bilan (vision stock) et d'inclure dans le cadre d'appétit aux risques de nouveaux indicateurs sur les risques climatiques ;
- apporter de l'information sur les risques climatiques par contrepartie (vision flux) : l'outil permet de compléter l'analyse financière en estimant les impacts potentiels sur les équilibres financiers et la qualité de crédit de la contrepartie. Ces informations servent au moment de la décision d'investissement ou de financement pour déterminer si le projet tient bien compte de ces risques et, le cas échéant, pour proposer des mesures de réduction de ces risques.

L'outil de *scoring* risques physiques croise :

- les données climatiques futures selon trois scénarios climatiques (RCP 2.6, 4.5 et 8.5) pour neuf aléas climatiques et trois horizons de temps (2020-2041, 2041-2070, 2071-2100) en fonction de la géolocalisation des actifs ;
- la vulnérabilité sectorielle aux différents aléas, certains secteurs étant structurellement résilients à la matérialisation d'un événement climatique, d'autres étant structurellement vulnérables ;
- les mesures d'adaptation prises par la contrepartie pour réduire ses risques et affiner le score.

L'outil de *scoring* risques de transition croise :

- une analyse sectorielle, incluant une mesure de l'émissivité des secteurs d'activité, croisant l'intensité carbone actuelle des secteurs d'activités et l'effort de décarbonation que chaque secteur devra accomplir pour parvenir à la neutralité carbone en 2050 ;
- la dynamique des pays de la contrepartie ou du projet en termes de transition ;
- les éléments propres aux émissions réelles de la contrepartie et à sa stratégie éventuelle pour décarboner son activité et ajuster ainsi le score pour refléter le plus finement possible le niveau de risque de la contrepartie.

Ces outils de *scoring* ont été finalisés en 2023 et déployés progressivement dans les métiers à partir de 2024. La phase de déploiement est achevée depuis décembre 2025. L'ensemble des instructeurs de l'Établissement public a reçu une formation à l'utilisation des outils de *scoring* et une sensibilisation aux impacts du changement climatique sur les portefeuilles. **L'utilisation des outils est à présent obligatoire depuis le 1^{er} janvier 2026** pour tous les dossiers de financement et d'investissement passant en comité en vue d'un engagement de l'Établissement public. La mesure des risques climatiques permet de mettre en œuvre les stratégies d'adaptation et d'atténuation de l'Établissement public et de systématiquement tenir compte de ces risques à l'octroi.

Résultats : au 31 décembre 2025, une très faible partie des actifs (0,4 %) de la Section générale présentait un risque très élevé face à la matérialisation des risques physiques et 28 % un risque jugé élevé.

Au 31 décembre 2025, 3 % des actifs présentaient un risque de transition jugé très élevé et 10 % un risque de transition élevé, en particulier du fait d'expositions dans les secteurs de l'industrie lourde, l'énergie et l'immobilier.

Un **stress test climatique interne** à 2050 a été réalisé à nouveau en 2025 sur le portefeuille de titres cotés ainsi que sur les portefeuilles infrastructures et immobilier du modèle prudentiel du groupe CDC et sur le portefeuille de titres cotés du Fonds d'épargne. Trois scénarios ont été utilisés : un scénario de transition ordonnée, un scénario de transition désordonnée et un scénario de réchauffement conduisant à plus de 4 °C à la fin du siècle. Le scénario de risques physiques apparaît comme ayant les impacts les plus élevés quelle que soit la classe d'actif. Ce scénario correspond à un scénario où la transition ne se ferait pas ou bien ne serait pas assez ambitieuse. Ces impacts sont cohérents avec les conséquences économiques des effets du changement climatique dans un scénario d'émissions de gaz à effet de serre soutenues.

Une **politique de gestion des risques climatiques** s'appliquant à l'Établissement public et aux filiales financières est entrée en application au 1^{er} janvier 2024. Cette politique fixe le cadre général pour s'assurer de la mesure et de la maîtrise des risques climatiques, à travers l'intégration des risques climatiques dans la cartographie des risques Groupe, le développement d'outils d'identification et de mesure du risque au moment de la décision d'investissement ou de financement, l'organisation en trois lignes de défense et le déploiement progressif de mesures d'encadrement du risque climatique. Deux bilans successifs de la mise en application de la politique ont été réalisés fin 2024 puis fin 2025 avec l'ensemble des filiales. Ces bilans font ressortir une maturité croissante du Groupe en matière de mesure et gestion des risques climatiques.

2.7.7.2.3 La gestion des risques ESG au sein de La Banque Postale

Une analyse de matérialité de ces impacts a été menée afin d'identifier les impacts à court, moyen et long terme des facteurs ESG sur les risques financiers. À ce stade, cette analyse ne concerne que les facteurs climatiques mais en vision cible, les facteurs sociaux et

de gouvernance y seront ajoutés. Des travaux sur les risques liés à la biodiversité ont également été menés afin de mesurer les impacts et les dépendances de la Banque et de ses principaux portefeuilles d'activités. La Banque Postale a ainsi publié son premier rapport Climat-Nature, conforme aux normes de la *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD) et de son pendant la *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD).

La Banque Postale a également poursuivi ses travaux de quantification financière des risques climatiques et a intégré depuis 2024, pour la première fois, cette thématique dans ses provisions. Celles-ci ont été définies en complément des provisions sectorielles déjà en place en adressant deux portefeuilles principaux :

- le risque de transition sur le portefeuille Entreprises notamment en évaluant l'impact d'une hausse des prix du carbone sur la solvabilité des contreparties ;
- le risque physique d'inondation sur le portefeuille de crédits immobiliers aux particuliers et l'impact que cela peut avoir sur les récupérations attendues en cas de contentieux.

Ces évaluations seront affinées et complétées au fur et à mesure des arrêtés et de la montée en maturité du dispositif.

2.7.7.2.4 La gestion des risques climatiques et environnementaux pour SFIL

SFIL a défini une méthodologie de notation des risques climatiques et environnementaux permettant d'évaluer les risques climatiques et environnementaux des collectivités locales (communes, groupements à fiscalité propre, groupements sans fiscalité propre départements et régions) et des établissements publics de santé de son portefeuille, à une maille individuelle.

L'année 2025 a été marquée par la poursuite du déploiement opérationnel de l'utilisation de cette notation, notamment à travers son utilisation dans la construction des stress ICAAP et dans le processus d'octroi de crédit aux collectivités locales.

SFIL a également mis en œuvre diverses actions dans ce domaine, notamment :

- la validation d'une feuille de route ESG 2025-2026 visant à renforcer l'intégration des risques ESG dans sa gouvernance, sa stratégie et son cadre de gestion des risques, tout en adoptant une approche globale et cohérente de la gestion des enjeux de développement durable, conformément à ses orientations stratégiques ;
- la mise en œuvre d'un plan de formation des équipes de la banque et des administrateurs devant être sensibilisées et formées sur les risques climatiques et environnementaux.

En parallèle, les risques climatiques des opérations de crédit-export font l'objet d'une évaluation depuis le début de l'année 2024 sur la base des méthodologies de *scoring* développées par l'Établissement public. Les scores alimentent l'outil d'analyse des risques ESG (« grille ESG »). Cette grille ESG est structurée en trois volets : environnemental, social et gouvernance. Elle prend compte de la double matérialité (l'impact du projet ainsi que les risques pesant sur le projet).

Enfin, l'année a été marquée par la clôture de l'exercice de revue thématique initié en 2022 par la Banque centrale européenne auprès de l'ensemble des établissements supervisés, dont SFIL. Cet exercice visait à évaluer l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans la stratégie, la gouvernance et les dispositifs de gestion des risques des institutions. Cette étape clé s'inscrit dans la stratégie engagée de SFIL, visant à poursuivre une trajectoire conforme aux attentes prudentielles et à renforcer durablement l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans l'ensemble de ses activités.



2.8 Transactions avec les parties liées

Les parties liées du groupe Caisse des Dépôts sont les sociétés consolidées, le Fonds d'épargne, les fonds gérés par les politiques sociales de la Caisse des Dépôts et les fonds gérés dans le cadre du Plan Relance 2030 dont la Caisse des Dépôts assure la gestion sous mandat.

2.8.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe

Les transactions réalisées et les encours existant en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale étant totalement éliminés en consolidation, seules sont renseignées les données relatives aux opérations réciproques concernant les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (comptabilisées par mise en équivalence), et celles sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (comptabilisées par mise en équivalence).

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Crédits | 1 949 | 1 446 |
| Autres actifs financiers | 964 | 765 |
| Autres actifs | 5 | 40 |
| Total des actifs | 2 918 | 2 251 |
| Dettes | 501 | 342 |
| Autres passifs financiers | 51 | 24 |
| Autres passifs | 5 113 | 5 300 |
| Total des passifs | 5 665 | 5 666 |
| Engagements donnés | 488 | 232 |
| Engagements reçus | 10 | |
| Intérêts et produits nets assimilés | 46 | 23 |
| Commissions | (14) | |
| Résultat net sur opérations financières | 232 | 164 |
| Produits et charges des autres activités | (550) | (598) |
| Charges générales d'exploitation nettes de refacturations | 4 | (2) |
| Résultat brut d'exploitation | (282) | (413) |

2.8.2 Entités non contrôlées par le Groupe

2.8.2.1 Le Fonds d'épargne

La Caisse des Dépôts assure la gestion du Fonds d'épargne confiée par l'État.

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| Crédits ⁽¹⁾ | 73 714 | 78 120 |
| Autres actifs | 77 | 59 |
| Total des actifs | 73 791 | 78 179 |
| Dettes | 7 917 | 6 089 |
| Autres passifs financiers | 2 504 | 2 322 |
| Autres passifs | 7 | 180 |
| Total des passifs | 10 428 | 8 591 |
| Engagements donnés | 7 262 | 8 106 |
| Engagements reçus | 18 566 | 19 696 |
| Intérêts et produits nets assimilés | 1 532 | 1 946 |
| Commissions | 1 | |
| Produits et charges des autres activités | (33) | (24) |
| Charges générales d'exploitation nettes de refacturations | 253 | 210 |
| Résultat brut d'exploitation | 1 753 | 2 132 |

(1) Dont prêts de La Banque Postale pour 59,5 milliards d'euros au 31 décembre 2025 et 63,4 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

Dont prêts de la Section générale pour 14,2 milliards d'euros au 31 décembre 2025 et 14,7 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

2.8.2.2 Les fonds et mandats gérés par la Caisse des Dépôts

La direction des politiques sociales de la Caisse des Dépôts assure la gestion d'environ 60 fonds et mandats, principalement dans les domaines de la retraite, de la formation professionnelle et de la cohésion sociale.

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Autres actifs | 27 | 44 |
| Total des actifs | 27 | 44 |
| Dettes | 1 354 | 1 335 |
| Autres passifs | 45 | 47 |
| Total des passifs | 1 399 | 1 382 |
| Engagements donnés | 9 | 9 |
| Intérêts et produits nets assimilés | (20) | (30) |
| Résultat net sur opérations financières | | (3) |
| Produits et charges des autres activités | 5 | 4 |
| Charges générales d'exploitation nettes de refacturations | 260 | 269 |
| Résultat brut d'exploitation | 245 | 240 |



2.8.2.3 Les fonds gérés dans le cadre du Plan France 2030

La Caisse des Dépôts s'est vu confier la gestion de conventions et d'actions du Programme d'Investissement d'Avenir (PIA) également connu sous le nom de Grand Emprunt ou depuis 2022, sous le nom de « Plan France 2030 ». Ainsi, l'État a confié la gestion opérationnelle à la Caisse des Dépôts de ces fonds avec un versement sur un compte spécifique de la Caisse des Dépôts ouvert au Trésor.

Au 31 décembre 2025, ces enveloppes, après versements et imputation des coûts de gestion, se répartissent comme détaillé ci-dessous :

| (en millions d'euros) | 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 |
| 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 Écotechnologies | 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 |
| 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 Écosystèmes 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 |

2.8.3 Rémunération des membres de la Commission de surveillance, du directeur général et du directeur général délégué

Au regard de la norme IAS 24, les principaux dirigeants du groupe Caisse des Dépôts sont les membres de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et les membres du comité exécutif.

Les membres de la Commission de surveillance perçoivent des indemnités et non des rémunérations en application de l'article L. 518-7 du Code monétaire et financier qui prévoit qu'« un plafonnement de ces indemnités, fixes et variables, est défini par décret pris après avis de la Commission de surveillance ».

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, les indemnités versées aux membres de la Commission de surveillance se sont élevées à 176 471 euros.

La rémunération des membres du comité exécutif s'est élevée, en outre, à 7 millions d'euros pour l'exercice 2025.

2.9 Entités structurées non consolidées

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité. C'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Une entité structurée présente souvent certaines caractéristiques telles qu'une activité circonscrite, un objet précis et bien défini, des capitaux propres insuffisants pour lui permettre de financer ses activités sans devoir recourir à un soutien financier subordonné. Les entités structurées peuvent revêtir différentes formes juridiques : sociétés de capitaux, sociétés de personnes, véhicules de titrisation, organismes collectifs de placement, entités sans personnalité morale, etc.

Les informations présentées ci-après concernent les entités structurées par le Groupe et qui ne sont pas contrôlées par ce dernier. Ces informations ont été regroupées par entités exerçant des activités similaires : la titrisation, les fonds de placement et les autres activités.

Titrisation

Les opérations de titrisation regroupent les Fonds communs de titrisation (FCT) et structures équivalentes qui émettent des instruments financiers pouvant être souscrits par des investisseurs qui portent des risques de crédit inhérents et qui peuvent être divisés en

tranche. La titrisation est une technique financière par laquelle des créances traditionnellement illiquides et gardées par leurs détenteurs jusqu'à l'échéance sont transformées en titres négociables et liquides.

Fonds de placement

Cette activité consiste à répondre à la demande des investisseurs dans le cadre :

- de la gestion de fonds. Cette activité fait appel à des entités structurées comme les organismes de placements collectifs ou des fonds immobiliers et autres structures équivalentes ;
- du placement des primes d'assurance reçues des clients des sociétés d'assurance conformément aux dispositions réglementaires prévues par le Code des assurances. Les placements des sociétés d'assurance permettent de garantir les engagements pris vis-à-vis des assurés tout au long de la vie des contrats d'assurance. Leur valeur et leur rendement sont corrélés à ces engagements.

Autres activités

Il s'agit d'un ensemble regroupant le reste des activités.

2.9.1 Intérêts dans les entités structurées non consolidées

Les intérêts du Groupe dans une entité structurée non consolidée concernent les liens contractuels ou non qui l'exposent à un risque de rendements variables associés à la performance de cette entité structurée. Les intérêts peuvent être attestés notamment par la détention d'instruments de capitaux propres ou de titres de créances mais également par un financement, un crédit de trésorerie, un rehaussement de crédit, l'octroi de garanties ou de dérivés structurés.

Le tableau ci-dessous fournit une information en regroupant par activité, de façon cumulée, l'exhaustivité des entités dans lesquelles le Groupe a un intérêt sans restriction particulière :

| | Valeur comptable au 31.12.2025 | | |
|---|--------------------------------|--------------------|------------------|
| | Titrisation | Fonds de placement | Autres activités |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 8 508 | 114 187 | 17 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 2 400 | 48 | 3 |
| Actifs financiers au coût amorti | | 615 | 4 309 |
| Autres actifs | | 3 | |
| Total des actifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées | 10 908 | 114 853 | 4 329 |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | | | 195 |
| Passifs financiers au coût amorti | | 29 | |
| Autres passifs | 14 | 1 341 | |
| Total des passifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées | 14 | 1 370 | 195 |
| Engagements de financement donnés | | | 1 510 |
| Total des engagements donnés vis-à-vis des entités structurées non consolidées | | | 1 510 |
| Exposition maximale au risque de perte brute | 10 908 | 114 853 | 5 839 |
| Éléments de réduction de l'exposition maximale au risque de perte | | | |
| Exposition maximale au risque de perte nette | 10 908 | 114 853 | 5 839 |

L'exposition maximale au risque de perte correspond au montant des intérêts enregistrés à l'actif du bilan et des engagements donnés minoré des provisions enregistrées au passif et des garanties reçues.



| (en millions d'euros) | Valeur comptable au 31.12.2024 | | |
|---|--------------------------------|--------------------|------------------|
| | Titrisation | Fonds de placement | Autres activités |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 9 159 | 106 429 | 68 |
| Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres | 1 945 | 43 | 3 |
| Actifs financiers au coût amorti | | 484 | 3 752 |
| Autres actifs | | 3 | |
| Total des actifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées | 11 104 | 106 959 | 3 823 |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | | | 152 |
| Passifs financiers au coût amorti | | 3 | |
| Autres passifs | | 913 | |
| Total des passifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées | | 916 | 152 |
| Engagements de financement donnés | | | 4 091 |
| Total des engagements donnés vis-à-vis des entités structurées non consolidées | | | 4 091 |
| Exposition maximale au risque de perte brute | 11 104 | 106 959 | 7 914 |
| Éléments de réduction de l'exposition maximale au risque de perte | | | |
| Exposition maximale au risque de perte nette | 11 104 | 106 959 | 7 914 |

2.9.2 Informations sur les entités structurées non consolidées sponsorisées par le Groupe

Les entités structurées non consolidées sponsorisées sont définies comme des fonds qui sont structurés par une société de gestion contrôlée par le Groupe.

Une entité structurée est considérée comme sponsorisée par le Groupe s'il a ou a eu un rôle de structureur, de promoteur auprès des investisseurs potentiels, de gestion pour compte de tiers, de garant implicite ou explicite de la performance de l'entité structurée. Par ailleurs, une entité structurée est réputée sponsorisée par le Groupe dès lors que sa dénomination intègre le nom du Groupe ou d'une de ses filiales.

Les revenus tirés par le Groupe sur ces entités, dans lesquelles il ne détient pas d'intérêts au 31 décembre 2025, s'élevaient à 14 millions d'euros et sont principalement composés de commissions non récurrentes. Au 31 décembre 2024, les revenus tirés par le Groupe s'élevaient à 11 millions d'euros.

2.10 Rémunérations et avantages consentis au personnel

2.10.1 Charges de personnel

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|-----------------|-----------------|
| Rémunérations du personnel et autres charges assimilées | (17 079) | (19 262) |
| Régimes postérieurs à l'emploi et avantages à long terme | (119) | (247) |
| Intéressement et participation | (408) | (433) |
| TOTAL DES CHARGES DE PERSONNEL | (17 606) | (19 942) |

2.10.2 Effectif moyen des entreprises contrôlées

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| France | 195 595 | 221 060 |
| Étranger | 51 502 | 118 577 |
| TOTAL EFFECTIF MOYEN | 247 097 | 339 637 |

2.10.3 Engagements sociaux

2.10.3.1 Engagements sociaux nets comptabilisés

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Actifs et passifs comptabilisés au bilan | | |
| Valeur actuelle de l'engagement couvert par des actifs | 198 | 202 |
| Valeur actuelle de l'engagement non couvert par des actifs | 2 247 | 2 513 |
| Valeur actuelle de l'engagement | 2 445 | 2 715 |
| Valeur de marché des actifs de couverture | (196) | (200) |
| PROVISION POUR ENGAGEMENTS SOCIAUX | 2 249 | 2 515 |
| dette actuarielle à moins d'un an | 539 | 619 |
| dette actuarielle à plus d'un an | 1 710 | 1 896 |

2.10.3.2 Variation des engagements sociaux au compte de résultat

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Coût des services rendus des régimes postérieurs à l'emploi | (105) | (114) |
| Coût des services rendus des avantages à long terme | (43) | (52) |
| Coût des services passés (y compris modifications et réductions de régime) | | (5) |
| Profits et pertes résultant des liquidations de régime | 1 | 1 |
| Coût des services | (147) | (170) |
| Charge nette d'intérêts | (48) | (64) |
| Écarts actuariels des régimes relatifs aux avantages à long terme | 6 | 3 |
| CHARGE DE L'EXERCICE DES RÉGIMES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI ET AVANTAGES À LONG TERME | (189) | (231) |



2.10.3.3 Variation de la provision pour engagements sociaux au bilan

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Provision pour engagements sociaux à l'ouverture | 2 515 | 2 612 |
| Charge de l'exercice des régimes postérieurs à l'emploi et avantages à long terme | 189 | 231 |
| Prestations versées | (392) | (492) |
| Écarts actuariels des régimes postérieurs à l'emploi issus : | | |
| • du changement des hypothèses démographiques | 2 | (3) |
| • du changement des hypothèses financières | (51) | 17 |
| • des effets d'expérience | 4 | 6 |
| Écarts actuariels des actifs de couverture | (18) | (13) |
| Protection sociale et prévoyance | | 291 |
| Autres variations | | (135) |
| PROVISION POUR ENGAGEMENTS SOCIAUX À LA CLÔTURE | 2 249 | 2 515 |

2.10.3.4 Analyse des composantes de la provision pour engagements sociaux

2.10.3.4.1 Ventilation des engagements par nature

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Indemnités de départ à la retraite | 809 | 817 |
| Autres régimes de retraites | 6 | 5 |
| Autres régimes postérieurs à l'emploi | 22 | 20 |
| Avantages à long terme | 1 054 | 1 048 |
| Dispositif d'aménagement de fin de carrières | 358 | 625 |
| PROVISION POUR ENGAGEMENTS SOCIAUX | 2 249 | 2 515 |

2.10.3.4.2 Ventilation des engagements par entité consolidée

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Caisse des Dépôts Section générale | 203 | 208 |
| Groupe La Poste | 1 882 | 2 144 |
| Groupe Compagnie des Alpes | 35 | 38 |
| Groupe Icade | 16 | 17 |
| Informatique CDC | 59 | 57 |
| Groupe CDC Habitat | 43 | 42 |
| Autres entités | 11 | 9 |
| PROVISION POUR ENGAGEMENTS SOCIAUX | 2 249 | 2 515 |

2.10.3.5 Ventilation des actifs de couverture par nature

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Actions | 11 | 10 |
| Obligations | 96 | 96 |
| Autres actifs | 89 | 94 |
| TOTAL DES ACTIFS DE COUVERTURE | 196 | 200 |

2.10.3.6 Autres informations sur les engagements sociaux

2.10.3.6.1 Taux d'actualisation moyens pondérés retenus pour l'évaluation des indemnités de départ à la retraite

| Taux d'actualisation moyen par entité consolidée | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|------------|------------|
| Caisse des Dépôts Section générale | 3,37 % | 3,18 % |
| Groupe La Poste | 3,90 % | 3,30 % |
| Groupe Compagnie des Alpes | 3,75 % | 3,35 % |
| Groupe Icade | 3,80 % | 3,28 % |
| Informatique CDC | 3,94 % | 3,28 % |
| Groupe CDC Habitat | 3,80 % | 3,10 % |

Le taux d'actualisation retenu est défini par rapport au référentiel iBoxx € Corporates AA 10+.

Ce référentiel représente de manière plus explicite le taux de rendement des obligations d'entreprises de première catégorie.

2.10.3.6.2 Analyse de sensibilité de la provision pour engagements sociaux en cas de hausse ou de baisse du taux d'actualisation

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|------------------|------------------|
| Sensibilité de la dette actuarielle | +/-50 pbs | +/-50 pbs |
| Montant de la provision en cas de hausse du taux d'actualisation | 2 200 | 2 476 |
| PROVISION POUR ENGAGEMENTS SOCIAUX À LA CLÔTURE | 2 249 | 2 515 |
| Montant de la provision en cas de baisse du taux d'actualisation | 2 299 | 2 557 |



2.11 Honoraires des commissaires aux comptes

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | | |
|--|-------------|--------------|---------------|--------------|
| | KPMG | | Forvis Mazars | |
| | Montant | % | Montant | % |
| Commissariat aux comptes certification, examen des comptes individuels et consolidés | 13,9 | 82 % | 12,2 | 83 % |
| • Section générale | 1,2 | 7 % | 1,1 | 8 % |
| • Filiales intégrées globalement | 12,7 | 75 % | 11,1 | 76 % |
| Certification des informations en matière de durabilité | 1,4 | 8 % | 1,7 | 12 % |
| • Section générale | 0,3 | 2 % | 0,3 | 2 % |
| • Filiales intégrées globalement | 1,2 | 7 % | 1,4 | 10 % |
| Services autres que la certification des comptes et des informations en matière de durabilité | 1,7 | 10 % | 0,7 | 5 % |
| • Section générale | 1,0 | 6 % | 0,5 | 4 % |
| • Filiales intégrées globalement | 0,7 | 4 % | 0,2 | 1 % |
| TOTAL | 17,0 | 100 % | 14,7 | 100 % |

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2024 | | | |
|--|-------------|--------------|---------------|--------------|
| | KPMG | | Forvis Mazars | |
| | Montant | % | Montant | % |
| Commissariat aux comptes certification, examen des comptes individuels et consolidés | 12,3 | 81 % | 13,7 | 84 % |
| • Section générale | 0,9 | 6 % | 1,0 | 6 % |
| • Filiales intégrées globalement | 11,4 | 75 % | 12,7 | 78 % |
| Certification des informations en matière de durabilité | 1,3 | 9 % | 1,6 | 10 % |
| • Section générale | 0,3 | 2 % | 0,3 | 2 % |
| • Filiales intégrées globalement | 1,1 | 7 % | 1,3 | 8 % |
| Services autres que la certification des comptes et des informations en matière de durabilité | 1,6 | 11 % | 1,0 | 6 % |
| • Section générale | 0,5 | 4 % | 0,2 | 1 % |
| • Filiales intégrées globalement | 1,1 | 7 % | 0,8 | 5 % |
| TOTAL | 15,3 | 100 % | 16,3 | 100 % |

Les montants indiqués correspondent aux honoraires des commissaires aux comptes de la Section générale du groupe Caisse des Dépôts et des honoraires des mêmes commissaires aux comptes des filiales hors réseau Forvis Mazars et KPMG.

2.12 Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts

L'Établissement public établit des comptes annuels distincts, en normes françaises, pour chacune des sections qui le composent : la Section générale et la Section du Fonds d'épargne.

Par ailleurs, la Banque des Territoires réunit tous les outils de la Caisse des Dépôts au service du développement des territoires. Elle regroupe les directions opérationnelles (bancaire, investisseur, prêteur) et s'appuie sur seize directions régionales, avec des directions fonctionnelles (finances, communication, stratégie digitale et ressources humaines). Elle associe également deux filiales, CDC Habitat et la SCET, qui contribuent à l'accompagnement des acteurs territoriaux en ingénierie et conseil.

Le groupe Caisse des Dépôts présente la spécificité de réunir un Établissement public, des filiales et participations intervenant dans le champ concurrentiel. Il publie des comptes consolidés aux normes IFRS qui regroupent les comptes de la Caisse des Dépôts Section générale et ceux des entités qu'il contrôle seul ou conjointement ou exerce une influence notable pour former les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

La présentation du périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts est organisée selon les quatre groupes d'activités du Groupe. Les entités et les sous-groupes y compris leurs filiales sont ainsi détaillés par groupe d'activités.

La liste des entités consolidées est disponible à l'adresse suivante : <https://www.caissedesdepots.fr/vous-etes-investisseur>.

Les principales sociétés sont indiquées ci-dessous :

| GROUPES / SOCIÉTÉS | Pays | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---|------------|--------------|-----------------|-------------|--------------|-----------------|-------------|
| | | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt |
| PÔLE CAISSE DES DÉPÔTS | | | | | | | |
| CDC (Section générale) <i>Siège social : 56, rue de Lille 75356 Paris 07 SP</i> | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SCET <i>Siège social : 52, rue Jacques-Hillairet 75612 Paris Cedex 12</i> | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| CDC HABITAT <i>Siège social : 100, avenue de France 75013 Paris</i> | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| AUTRES ENTITÉS DU PÔLE CAISSE DES DÉPÔTS | | | | | | | |
| CDC CROISSANCE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| CDC PME CROISSANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 48,86 | 48,86 | EQUI Co-Ent | 51,01 | 51,01 |
| CDC TECH CROISSANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 35,31 | 35,31 | EQUI Co-Ent | 35,31 | 35,31 |
| CDC EURO CROISSANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 38,22 | 38,22 | EQUI Co-Ent | 47,59 | 47,59 |
| CDC CROISSANCE DURABLE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,04 | 50,04 | EQUI Co-Ent | 50,04 | 50,04 |
| CDC TECH PREMIUM | FRANCE | GLOB | 100,00 | 62,03 | GLOB | 100,00 | 70,11 |
| CDC CROISSANCE SÉLECTION PME | FRANCE | EQUI Co-Ent | 59,43 | 59,43 | | | |
| CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER INTERNE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| ADL PARTICIPATIONS | FRANCE | EQUI Ent Ass | 24,50 | 24,50 | EQUI Ent Ass | 24,50 | 24,50 |
| COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE | FRANCE | EQUI Ent Ass | 33,20 | 33,20 | EQUI Ent Ass | 33,20 | 33,20 |
| CNR SOLAIRE 9 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 80,00 | 80,00 | EQUI Co-Ent | 80,00 | 80,00 |
| CNR SOLAIRE 10 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 80,00 | 80,00 | EQUI Co-Ent | 80,00 | 80,00 |
| HIN – ORANGE CONCESSIONS ⁽¹⁾ | FRANCE | EQUI Co-Ent | 55,33 | 55,33 | EQUI Co-Ent | 55,33 | 55,33 |
| INFORMATIQUE CDC | FRANCE | GLOB | 100,00 | 99,90 | GLOB | 100,00 | 99,95 |
| MOVIVOLT ⁽²⁾ | FRANCE | GLOB | 100,00 | 89,80 | GLOB | 100,00 | 89,80 |
| PREDICA ÉNERGIES DURABLES | FRANCE | EQUI Ent Ass | 22,00 | 22,00 | EQUI Ent Ass | 22,00 | 22,00 |
| ACEP INV 3 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| AIH BV | PAYS-BAS | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| AIH MONCEAU MARQUIS SA | BELGIQUE | GLOB | 100,00 | 97,92 | GLOB | 100,00 | 97,92 |
| ANATOL INVEST HOLDING France SA | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| COVIVIO BERLIN PRIME | LUXEMBOURG | EQUI Ent Ass | 24,50 | 24,50 | EQUI Ent Ass | 24,50 | 24,50 |
| DOCKS V2 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| DOCKS V3 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| FONCIÈRE FRANKLIN | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI 121 HAUSSMANN | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |



| GROUPES / SOCIÉTÉS | Pays | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|---------------------------------------|----------|-------------|-----------------|-------------|--------------|-----------------|-------------|
| | | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt |
| GPI ADENAUER | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI ASNIÈRES O DOMAINE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI AUSTERLITZ 1 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI AUSTERLITZ 2 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI CORTIS | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPI COURBEVOIE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPI DUPONT N9 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI FAUBOURG SAINT MANDÉ | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPI FONCIÈRE EUROPE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI ILLUMINE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI IVRY | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI IVRY 1A | FRANCE | GLOB | 100,00 | 95,00 | GLOB | 100,00 | 95,00 |
| GPI IVRY 1B | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 95,00 |
| GPI MB6 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI METAL 57 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPI PARIS 16 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | | | |
| GPI PICPUS LOGEMENT | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | | | |
| GPI PICPUS TERTIAIRE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | | | |
| GPI REUILLY | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 99,90 |
| GPI ROSIERS MICHIGAN | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPI RUE PETIT | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI SOFIA | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPINVEST 25 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPINVEST 28 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPINVEST 29 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPINVEST 30 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | | | |
| GPINVEST 43 CAUMARTIN | FRANCE | GLOB | 100,00 | 80,00 | GLOB | 100,00 | 80,00 |
| GPINVEST BELLA APS | DANEMARK | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPINVEST CAUMARTIN | FRANCE | GLOB | 100,00 | 80,00 | GLOB | 100,00 | 80,00 |
| GPINVEST LOGISTIQUE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| GPINVEST PB 10 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GPI VILLE L'ÉVÊQUE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | | | |
| KOMBON SAS | FRANCE | EQUI Co-Ent | 33,33 | 33,33 | EQUI Co-Ent | 33,33 | 33,33 |
| LE MARQUIS | FRANCE | | | | EQUI Ent Ass | 40,00 | 40,00 |
| PBEM – PARIS BATIGNOLLES ÉMERGENCE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 99,90 |
| PRD MONTPARNASSE 1 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| PRD MONTPARNASSE 2 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| PRD MONTPARNASSE 3 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SAS CHÂTEAUDUN | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SAS DÉFENSE CB3 ⁽³⁾ | FRANCE | | | | EQUI Ent Ass | 25,00 | 25,00 |
| SAS LA NEF LUMIÈRE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 87,50 | GLOB | 100,00 | 87,50 |
| SAS LAFAYETTE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SAS PARIS NORD EST | FRANCE | GLOB | 100,00 | 79,00 | GLOB | 100,00 | 79,00 |
| SAS PRINTEMPS LA VALETTE II | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SAS RICHELIEU VIVIENNE ⁽¹⁾ | FRANCE | GLOB | 100,00 | 83,00 | GLOB | 100,00 | 83,00 |
| SCCV GPINVEST ARCUEIL | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | | | |
| SCI 182 RUE DE RIVOLI | FRANCE | GLOB | 100,00 | 99,00 | GLOB | 100,00 | 99,00 |
| SCI 43 45 RUE DE COURCELLES | FRANCE | GLOB | 100,00 | 99,00 | GLOB | 100,00 | 99,00 |
| SCI ALPHA PARK | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |

| GROUPES / SOCIÉTÉS | Pays | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|--|-----------------|---------------------|-----------------|---------------|---------------------|-----------------|---------------|
| | | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt |
| SCI BATIGNOLLES LOT 09 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SCI BAUDELIQUE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 99,66 |
| SCI BOULOGNE ÎLOT V | FRANCE | GLOB | 100,00 | 99,00 | GLOB | 100,00 | 99,00 |
| SCI CUVIER MONTREUIL II | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SCI EVI-DANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SCI FARMAN ⁽¹⁾ | FRANCE | GLOB | 100,00 | 83,00 | GLOB | 100,00 | 83,00 |
| SCI INNOVATIS II | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SCI MMV 2013 | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SCI PB10 | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SCI PRINTEMPS LA VALETTE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SCI SILOGI | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| SCI TOUR MERLE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 | EQUI Co-Ent | 50,00 | 50,00 |
| SOLEIL MUNICH GMBH & CO KG | ALLEMAGNE | GLOB | 100,00 | 90,00 | GLOB | 100,00 | 90,00 |
| TONUS TERRITOIRES | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| GROUPE BPIFRANCE | | | | | | | |
| BPIFRANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 49,32 | 49,32 | EQUI Co-Ent | 49,32 | 49,32 |
| <i>Siège social : 27-31, avenue du Général-Leclerc 94710 Maisons-Alfort Cedex</i> | | | | | | | |
| GROUPE LA POSTE | | | | | | | |
| LA POSTE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 66,00 | GLOB | 100,00 | 66,00 |
| <i>Siège social : 9, rue du Colonel-Pierre-Avia 75015 Paris</i> | | | | | | | |
| LA BANQUE POSTALE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 66,00 | GLOB | 100,00 | 66,00 |
| <i>Siège social : 115, rue de Sèvres 75275 Paris Cedex 06</i> | | | | | | | |
| CNP ASSURANCES HOLDING | FRANCE | GLOB | 100,00 | 66,00 | GLOB | 100,00 | 66,00 |
| <i>Siège social : 4, promenade Cœur-de-Ville 92130 Issy-les-Moulineaux</i> | | | | | | | |
| PÔLE GESTION DES PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES | | | | | | | |
| Immobilier et tourisme | | | | | | | |
| ICADE | FRANCE | GLOB | 100,00 | 39,56 | GLOB | 100,00 | 39,59 |
| <i>Siège social : Tour Hyfive – 1, avenue du Général-de-Gaulle – CS8047 92071 Paris La Défense</i> | | | | | | | |
| COMPAGNIE DES ALPES SA | FRANCE | GLOB | 100,00 | 42,71 | GLOB | 100,00 | 42,77 |
| <i>Siège social : 50-52, boulevard Haussmann 75009 Paris</i> | | | | | | | |
| Services financiers | | | | | | | |
| SFIL | FRANCE | GLOB | 100,00 | 100,00 | GLOB | 100,00 | 100,00 |
| <i>Siège social : 112-114, avenue Émile-Zola 75015 Paris</i> | | | | | | | |
| EUROCLEAR HOLDING SA/NV | BELGIQUE | EQUI Ent Ass | 11,41 | 11,41 | EQUI Ent Ass | 11,41 | 11,41 |
| <i>Siège social : 1, boulevard du Roi Albert II 1210 Bruxelles, Belgique</i> | | | | | | | |
| SICOVAM HOLDING | FRANCE | EQUI Ent Ass | 33,65 | 33,65 | EQUI Ent Ass | 33,65 | 33,65 |
| <i>Siège social : 18, rue La Fayette 75009 Paris</i> | | | | | | | |
| EURONEXT N.V. | PAYS-BAS | EQUI Ent Ass | 8,13 | 8,13 | EQUI Ent Ass | 8,04 | 8,04 |
| <i>Siège social : Beursplein 5, 1012 JW Amsterdam, Pays-Bas</i> | | | | | | | |



| GROUPES / SOCIÉTÉS | Pays | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | |
|--|--------|--------------|-----------------|-------------|--------------|-----------------|-------------|
| | | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt | Méthode | % d'intégration | % d'intérêt |
| Infrastructure | | | | | | | |
| COENTREPRISE DE TRANSPORT D'ÉLECTRICITÉ | FRANCE | EQUI Co-Ent | 29,90 | 29,90 | EQUI Co-Ent | 29,90 | 29,90 |
| <i>Siège social : 69-71, rue de Miromesnil 75008 Paris</i> | | | | | | | |
| HOLDING INFRASTRUCTURES GAZIÈRES – NaTran ⁽¹⁾ | FRANCE | GLOB | 100,00 | 69,49 | GLOB | 100,00 | 69,49 |
| <i>Siège social : 4, promenade Cœur-de-Ville 92130 Issy-les-Moulineaux</i> | | | | | | | |
| GROUPE CORIANCE | FRANCE | EQUI Co-Ent | 49,90 | 49,90 | EQUI Co-Ent | 49,90 | 49,90 |
| <i>Siège social : 10, allée Bienvenue 93885 Noisy-le-Grand Cedex</i> | | | | | | | |
| Services, transports et ingénierie | | | | | | | |
| EGIS | FRANCE | EQUI Ent Ass | 34,00 | 34,00 | EQUI Ent Ass | 33,81 | 33,81 |
| <i>Siège social : 255, rue Vaugirard 75015 Paris</i> | | | | | | | |
| TRANSDEV GROUP (jusqu'au 30.06.2025) | FRANCE | GLOB | 100,00 | 66,00 | GLOB | 100,00 | 66,00 |
| TRANSDEV GROUP (à partir du 01.07.2025) | FRANCE | EQUI Ent Ass | 34,00 | 34,00 | | | |
| <i>Siège social : 3, allée de Grenelle 92130 Issy-les-Moulineaux</i> | | | | | | | |
| STOA | FRANCE | GLOB | 100,00 | 66,67 | GLOB | 100,00 | 66,67 |
| <i>Siège social : 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris</i> | | | | | | | |
| SUEZ HOLDING ⁽¹⁾ | FRANCE | EQUI Ent Ass | 19,66 | 16,98 | EQUI Ent Ass | 19,66 | 16,98 |
| <i>Siège social : 3, boulevard de Sébastopol 75001 Paris</i> | | | | | | | |
| EMEIS ⁽¹⁾ | FRANCE | EQUI Ent Ass | 27,97 | 26,08 | EQUI Ent Ass | 27,97 | 26,08 |
| <i>Siège social : 12, rue Jean-Jaurès 92800 Puteaux</i> | | | | | | | |

Méthodes de consolidation : GLOB : intégration globale. EQUI Co-Ent : mise en équivalence de coentreprise. EQUI Ent Ass : mise en équivalence d'entreprise associée.

(1) Y compris co-détention CNP Assurances.

(2) Y compris co-détention La Poste.

(3) Société en cours de liquidation.

2.13 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

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 consolidés 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 consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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 consolidés" 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 1er 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 aux comptes consolidés sont les suivants :

- Forvis Mazars : les principales missions réalisées sur l'exercice 2025 ont porté sur des émissions de lettre de confort dans le cadre de programmes d'émissions obligataires, des attestations et procédures convenues et des due 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.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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 portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés 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 consolidés pris isolément.

Valorisation des actifs financiers à la juste valeur de niveau 3

Risque identifié

Le groupe Caisse des Dépôts et Consignations reconnaît dans ses comptes consolidés un portefeuille d'actifs financiers évalués à la juste valeur, qui s'établit au 31 décembre 2025 à 511 milliards d'euros. Ces placements financiers sont évalués à la juste valeur à la clôture de l'exercice. Pour la majorité du portefeuille d'actifs, la détermination de la juste valeur de ces actifs repose sur les cours observables directement sur des marchés financiers actifs (niveau 1) ou valorisés selon des données observables (niveau 2).

En revanche, le risque portant sur l'évaluation de la juste valeur est considéré plus important pour les actifs relevant du niveau 3 dans la hiérarchie de juste valeur au sens de la norme IFRS 13, qui sont évalués selon des données non observables (paramètres dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations ne reposant ni sur des prix de transactions observables sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à cette date). Il s'agit notamment des titres de participation non cotés, des instruments financiers de titrisation, et des dérivés de couverture.



Ces actifs sont valorisés sur la base de modèles, d'hypothèses et de données, tels que l'actif net, les perspectives de rentabilité et l'actualisation de cash flows futurs, qui impliquent une part significative de jugement de la direction. Leur juste valeur représente un encours de 37,6 milliards d'euros au 31 décembre 2025. Se référer à la note 2.6 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré la valorisation de ces actifs financiers classés en niveau 3 comme un point clé de l'audit eu égard au caractère significatif des encours et à la sensibilité de leur juste valeur aux choix et jugements de la direction, notamment en ce qui concerne les méthodes d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes.

Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque

Nous avons :

- apprécié le dispositif de contrôle associé au processus de valorisation des actifs financiers, notamment par la vérification de l'existence et de l'efficacité opérationnelle des contrôles réalisés par la direction ;
- sur base d'un échantillon d'actifs financiers de niveau 3, en lien avec nos experts en évaluation :
 - vérifié que l'estimation de la valeur, déterminée par la direction, était fondée sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation, des hypothèses et des données utilisées ;
 - apprécié les dernières valorisations disponibles provenant d'experts et de gestionnaires de fonds afin d'apprécier les valorisations retenues par le Groupe ;
 - apprécié les changements de classification entre les trois niveaux de juste valeur ;
 - réalisé un calcul indépendant et une analyse de sensibilité sur un échantillon de titres structurés ;
 - apprécié le caractère approprié de l'information communiquée dans les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Valorisation des contrats d'assurance en application de la norme IFRS 17

Risque identifié

Parmi les passifs d'assurance comptabilisés en application de la norme IFRS 17, les passifs nets évalués selon les modèles BBA (Building Block Approach ou Modèle Général) et VFA (Variable Fee Approach ou Approche des Frais Variables) s'élèvent à 376,5 milliards d'euros au 31 décembre 2025 comme présenté dans la note 2.4.7 de l'annexe aux états financiers consolidés.

L'estimation de ces passifs telle que prescrite par la norme IFRS 17 repose sur les principes suivants :

- la détermination de la meilleure estimation de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs nécessaires à l'exécution des obligations contractuelles vis-à-vis des assurés. La projection de ces flux de trésorerie futurs intègre des hypothèses sur le comportement des assurés et les décisions de gestion de la direction. Ces flux estimés sont actualisés afin de refléter la valeur temps de l'argent sur la base d'une courbe des taux sans risque ajustée d'une prime d'illiquidité ;
- la définition de l'ajustement au titre des risques non financiers destiné à couvrir l'incertitude sur le montant et l'échéancier des flux de trésorerie futurs engendrée par ces risques. Pour évaluer cet ajustement, le groupe a choisi de retenir la méthode de « Value at Risk » et a exercé son jugement dans le choix du niveau de confiance et de la maille de diversification appliquée ;
- la marge sur services contractuels (ou « contractual service margin ») représentant la valeur actualisée des profits futurs différés attribuables aux actionnaires sur la durée de couverture des contrats d'assurance profitables et reconnue en compte de résultat sur la base des unités de couverture définies par le groupe et appropriées aux groupes de contrats d'assurance considérés. Le groupe a exercé son jugement pour ajuster la méthodologie de détermination des unités de couvertures de ces contrats en tenant compte, dans les modèles d'évaluation, du différentiel de rendement réel attendu des placements sous-jacents aux engagements résultant d'hypothèses financières dites « monde réel » (ou « real world ») par rapport à celles retenues dans les projections actuarielles en univers « risque neutre ».

En raison de l'horizon long terme des engagements relatifs aux contrats d'assurance évalués selon les modèles VFA et BBA, de leur sensibilité importante à l'environnement économique et financier pouvant engendrer un impact sur le comportement des assurés, et du caractère significatif du jugement de la direction dans le choix des données et des hypothèses, ainsi que du recours à des techniques complexes de modélisation, nous avons considéré l'évaluation des passifs d'assurance des contrats d'assurance évalués selon ces modèles comme un point nécessitant une mention dans la justification des appréciations de notre rapport.

Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque

Avec le concours de nos spécialistes en modélisation actuarielle et en principes comptables IFRS, les procédures d'audit que nous avons mises en œuvre ont consisté à :

- Prendre connaissance des processus et des méthodologies définis par la direction du groupe, ainsi que la gouvernance associée, permettant de déterminer, selon les principes de la norme IFRS 17, la meilleure estimation de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs nécessaires à l'exécution des obligations contractuelles envers les assurés de contrats d'assurance évalués selon les modèles VFA et BBA ;
- Evaluer la conformité aux dispositions de la norme IFRS 17 des principes comptables appliqués par le groupe ;
- Apprécier spécifiquement l'éligibilité des contrats d'assurance des branches « épargne et retraite » au modèle d'évaluation comptable VFA et apprécier la correcte application par la direction de ces méthodes d'évaluation aux contrats d'assurance « épargne et retraite » en conformité avec les dispositions de la norme IFRS 17 ;
- Apprécier et tester les contrôles clés mis en place par la direction, y compris sur l'environnement de contrôle interne des systèmes d'information intervenant dans le traitement des données. Dans ce cadre, nous avons en particulier évalué les dispositifs de contrôle relatifs aux méthodologies, aux jugements et aux hypothèses clés formulées par la direction. Nous avons également apprécié le caractère adéquat des changements d'hypothèses, de paramètres ou de modélisation des processus actuariels intervenant dans l'évaluation des flux de trésorerie futurs ;

- Tester, par sondage, les principales méthodologies, les hypothèses et les paramètres actuariels clés retenus dans la détermination des estimations des flux de trésorerie futurs actualisés, de l'ajustement au titre des risques non financiers et de la marge sur services contractuels. Nous avons apprécié, par sondage, le caractère raisonnable de ces estimations ainsi que des processus de détermination de la reprise en compte de résultat de la période au titre de l'ajustement pour risques non-financiers et de la marge sur services contractuels ;
- Tester, par sondage, la fiabilité des données sous-jacentes utilisées dans les modèles de projection et les calculs de la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs actualisés ;
- Réaliser des procédures analytiques sur les évolutions afin d'identifier le cas échéant toute variation significative incohérente ou inattendue ;
- Apprécier le caractère approprié de l'information communiquée dans les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Provisionnement du risque de crédit relatif au groupe La Banque Postale

Risque identifié

Le groupe CDC via le groupe La Banque Postale constitue des provisions pour couvrir les risques de pertes résultant de l'incapacité de ses clients à faire face à leurs engagements financiers. Conformément à la norme IFRS 9, le groupe La Banque Postale enregistre des provisions au titre des pertes de crédit attendues (« Expected Credit Loss » ou « ECL ») sur les encours sains (« bucket 1 »), dégradés (« bucket 2 ») ou en défaut (« bucket 3 »).

Les règles de dépréciation des pertes attendues imposent la constitution d'un premier statut de dépréciation matérialisant une perte attendue à 1 an dès l'origination d'un nouvel actif financier et d'un second statut matérialisant une perte attendue à maturité, en cas de dégradation significative du risque de crédit. Les dépréciations pour pertes attendues (sur encours en buckets 1 et 2) sont déterminées principalement sur la base de modèles développés par La Banque Postale intégrant différents paramètres (probabilité de défaillance ou « PD », perte en cas de défaillance ou « LGD », données prospectives ou « forward looking », etc...).

Par ailleurs, comme indiqué dans la note 2.7.3.1.2.4.2.10 « Evolution des risques de crédit », elles sont complétées, le cas échéant, par des provisions sectorielles.

Les encours de crédits en défaut (bucket 3) font l'objet de dépréciations déterminées sur base individuelle ou statistique. Ces dépréciations sont évaluées par la direction en fonction des flux futurs recouvrables estimés tenant compte des garanties disponibles sur chacun des crédits concernés.

L'évaluation des provisions requiert l'exercice du jugement pour la classification des expositions (buckets 2 ou 3), pour la détermination des flux futurs recouvrables et pour l'évaluation des provisions sectorielles, l'exercice du jugement étant d'autant plus complexe que les effets de la crise actuelle sont incertains.

Compte-tenu de l'importance du jugement dans la détermination de ces provisions et de la dégradation attendue du risque de crédit du fait du contexte économique, nous avons considéré que l'estimation des pertes attendues sur les crédits à la clientèle au 31 décembre 2025 constituait un point clé de notre audit.

Les principes suivis en matière de provisionnement du risque de crédit sont décrits dans la note 2.1.3.1.4 des annexes aux comptes consolidés.

Au 31 décembre 2025, les Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti s'élèvent à 201 milliards d'euros, dont 136 milliards d'euros au titre du Groupe La Banque Postale (note 1.8). Les dépréciations qui y sont associées totalisent 1,95 milliards d'euros (note 2.3.6.2). Le coût du risque du groupe s'établit à -344 millions d'euros au 31 décembre 2025 dont -250 millions d'euros au titre du Groupe La Banque Postale (note 1.8)

Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque

Provisionnement des encours de crédit en buckets 1 et 2

Sur les modèles de provisionnement :

- Nous avons vérifié l'existence d'une gouvernance revoyant à une fréquence appropriée le caractère adéquat des modèles de dépréciations et les paramètres utilisés pour leur calcul ;
- Nous avons apprécié la mise à jour des paramètres utilisés pour les calculs des dépréciations au 31 décembre 2025 ;
- Nous avons apprécié les modalités de prise en considération du contexte macro-économique de l'exercice dans les modalités de détermination des provisions sur base de modèle et dans les mesures de provisionnement sectoriel ;
- Nous avons examiné la documentation sous-tendant l'estimation des provisions sectorielles.

Pour les provisions estimées sur base de modèle, sur les crédits aux particuliers et sur les crédits aux personnes morales, nous avons vérifié la correcte application des paramètres de calcul définis par le modèle de provisionnement.

Nous avons réalisé des contrôles sur le dispositif informatique dans son ensemble mis en place par le groupe La Banque Postale pour le traitement de ses opérations de crédits à la clientèle, en particulier des tests sur les contrôles généraux informatiques, les interfaces et les contrôles embarqués au titre des données spécifiques utiles au provisionnement du risque de crédit.

Provisionnement des encours de crédit en bucket 3

Dans le cadre de nos procédures d'audit, nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au recensement des expositions, au suivi des risques de crédit et de contrepartie, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à la détermination des dépréciations et provisions afférentes sur base individuelle et collective.



Nos travaux ont aussi consisté à apprécier la qualité du dispositif de suivi des contreparties sensibles, douteuses et contentieuses et du processus de revue de crédit.

Par ailleurs, pour un échantillon de dossiers de crédit concernant des personnes morales, nous avons réalisé des analyses contradictoires des montants de provisions et, pour le provisionnement des crédits aux particuliers, nous avons vérifié la correcte application des paramètres de calculs définis par le modèle de provisionnement.

Nous avons enfin apprécié la pertinence de l'information donnée dans les notes annexes aux états financiers consolidés.

Valorisation des participations dans les entreprises associées et cœntreprises

Risque identifié

La valeur des titres mis en équivalence correspond à la quote-part détenue (pourcentage d'intérêt) dans les capitaux propres des sociétés correspondantes, augmentée des éventuels écarts d'acquisition et d'évaluation. Cette valeur fait l'objet d'un test annuel de dépréciation, qui fait intervenir plusieurs techniques d'évaluation et diverses hypothèses macroéconomiques, notamment :

- le recours à des éléments historiques (capitaux propres, cours de bourse) ;
- le recours à des éléments prévisionnels (perspectives de rentabilité et plan d'affaires) ;
- l'utilisation d'hypothèses de marché, notamment le taux d'actualisation, le taux de croissance à l'infini.

Il s'agit d'une estimation qui requiert l'exercice du jugement par la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. A ce titre, nous avons considéré que la valorisation des participations dans les entreprises associées et cœntreprises constituait un point clé de l'audit.

Le poste « Participation dans les entreprises mises en équivalence » représente au bilan un total de 29 milliards d'euros au 31 décembre 2025. Pour plus de détail, se référer aux paragraphes 2.1.2.2 et 2.1.3.3 de la Note 2.1. « Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe » .

La « quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence des entreprises associées et cœntreprises » s'élève à 0,44 milliards d'euros. Pour plus de détail, se référer à la note 2.3.10 de l'annexe aux comptes consolidés.

Réponse du collègue des commissaires aux comptes face à ce risque

Nous avons évalué les processus mis en œuvre par la Caisse des dépôts et consignations pour mesurer l'éventuel besoin de dépréciation des titres comptabilisés par mise en équivalence.

En fonction des différentes méthodes retenues nous avons, sur la base d'un échantillon :

- vérifié que les données financières historiques retenues concordaient avec les données validées par les contrôleurs légaux des sociétés concernées ;
- examiné les éléments prévisionnels utilisés en nous assurant qu'ils étaient validés par les organes de direction des sociétés concernées, et en appréciant leur cohérence avec les hypothèses retenues pour les construire et les performances passées,
- impliqué nos experts en valorisation, le cas échéant, pour procéder à l'évaluation des hypothèses macroéconomiques utilisées et des taux d'actualisation retenus.

S'agissant des filiales incluses dans le périmètre de notre audit, nous avons apprécié la cohérence de la valeur des titres retenue par la Caisse des dépôts et consignations avec les conclusions des contrôleurs légaux des filiales concernées.

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 des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du groupe Caisse des dépôts et consignations.

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

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.

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

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, 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.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directeur général.

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés 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 consolidés 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 consolidés ;
- 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 consolidés 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 consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.



Rapport au comité d'audit et des risques

Nous remettons au comité d'audit 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 figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés 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 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 des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense, le 23 mars 2026

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

Marie-Christine Jolys
Associée

Eric Amato
Associé

Forvis Mazars

Virginie Chauvin
Associée

Gonzague Senlis
Associé

Rémunération **des dirigeants**

du groupe Caisse des Dépôts
au 31.12.2025

Sommaire

| | | | |
|---|------------|---|------------|
| 1. Rémunération des directeurs de l'Établissement public* membres du comité exécutif au 31.12.2025 | 179 | 3. Rémunération des mandataires sociaux | 180 |
| <hr/> | | <hr/> | |
| Modalités de détermination de la part variable | 179 | 4. Rémunération des mandataires sociaux hors périmètre social Groupe en année pleine | 180 |
| <hr/> | | <hr/> | |
| 2. Rémunération des dirigeants de la Caisse des Dépôts au 31.12.2025 | 179 | | |
| <hr/> | | | |
| Modalités de détermination de la part variable | 179 | | |
| <hr/> | | | |

1. Rémunération des directeurs de l'Établissement public* membres du comité exécutif au 31.12.2025

| | Comité exécutif EP * |
|---|----------------------|
| Total des parts fixes ⁽¹⁾ de rémunération 2025 en année pleine | 2 861 229 |
| Total des parts variables ⁽¹⁾ de rémunération en cible au titre de l'exercice 2025 | 715 307 |
| Total des parts variables ⁽¹⁾ de rémunération versées au titre de l'exercice 2025 ⁽²⁾ | 694 919 |
| Effectif | 11 |

Données en euros bruts.

(1) Terminologie du code Afep-Medef.

(2) Données prorata temporis.

* Hors directeur général EP.

Modalités de détermination de la part variable

Les modalités de détermination de la part variable résultent de l'appréciation des objectifs qualitatifs et quantitatifs annuels, adaptés à chacune des directions et incluant une dimension managériale, déterminés pour chaque direction entre le directeur général et le directeur concerné. Les montants sont fixés par le directeur général à l'issue du processus d'évaluation annuelle.

2. Rémunération des dirigeants de la Caisse des Dépôts au 31.12.2025

| (Données en euros bruts) | Rémunération fixe en année pleine | Rémunération variable au titre de l'exercice | | | Indemnité de départ : situation au 31 décembre de l'année | Compléments de retraite – Situation au 31 décembre de l'année | Options d'achat d'actions attribuées au cours de l'exercice | Attribution gratuite d'actions au cours de l'exercice | Jetons de présence au titre de l'exercice | Avantages en nature au titre de l'exercice |
|-------------------------------------|-----------------------------------|--|---------------------------|------------------------|---|---|---|---|---|--|
| | | Montant maximal | Montant versé | Critères d'attribution | | | | | | |
| Exercice 2025 ⁽¹⁾ | 400 000 € | 50 000 € | En cours de détermination | Néant | Néant | Néant | Néant | Néant | Néant | Néant |

(1) Nomination d'Olivier SICHEL au 12 juin 2026, après une période d'interim au poste de DG de la CDC - Rémunération Fixe en année pleine correspondant à celle du directeur général de la CDC.

Modalités de détermination de la part variable

La détermination du niveau d'atteinte des objectifs et du montant de la prime pouvant être versé, variables par nature d'une année sur l'autre, sont laissées à l'appréciation conjointe du ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique après consultation de la présidente de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et consignations.



3. Rémunération des mandataires sociaux

| (Données en euros bruts) | Filiale | Fonction | Nom | Rémunération variable au titre de 2025 | | | | | | Indemnité de départ : situation au 31.12.2025 | Compléments de retraite – Situation au 31.12.2025 | Conformité aux recommandations AFEP/MEDEF (pour les sociétés cotées) | Options d'achat d'actions attribuées au cours de l'exercice 2025 | Attribution gratuite d'actions au cours de l'exercice 2025 | Jetons de présence au titre de l'exercice 2025 |
|------------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------|---|---------------------------|-----------------|------------------------|------------------------|-----------------------|---|---|--|--|--|--|
| | | | | Capital détenu par la CDC au 31.12.2025 | Rémunération fixe en 2025 | Montant maximal | Montant versé ou prévu | Critères d'attribution | | | | | | | |
| | | | | | | | | Objectifs quantitatifs | Objectifs qualitatifs | | | | | | |
| Bpifrance | Directeur général | Nicolas DUFOURCQ | 49,2 % | 400 000 € | 50 000 € | 50 000 € | 2/4 | 2/4 | non | non | N/A | non | non | non | |
| CDC Biodiversité | Présidente-Directrice générale | Marianne LOURADOUR | 100,0 % | 235 000 € | 70 500 € | 70 500 € | 40 % | 60 % | non | non | N/A | non | non | non | |
| CDC Habitat | Présidente du directoire | Anne-Sophie GRAVE | 100,0 % | 340 000 € | 110 000 € | 110 000 € | 60 % | 40 % | non | oui, à cotisations définies | N/A | non | non | non | |
| CDC Habitat ⁽¹⁾ | Directeur général | Clément LECUIVRE | 100,0 % | 250 000 € | 112 500 € | 112 500 € | 60 % | 40 % | non | - | N/A | non | non | non | |
| Compagnie des Alpes ⁽²⁾ | Directeur général | Dominique THILLAUD | 42,7 % | 450 000 € | 180 000 € | 194 445 € | 55 % | 45 % | oui | oui, à cotisations définies | oui | non | oui | non | |
| ICADE | Directeur général | Nicolas JOLY | 39,2 % | 450 000 € | 225 000 € | 195 756 € | 50 % | 50 % | non | non | oui | | 7 156 € | non | |
| La SCET | Directeur général | Romain LUCAZEAU | 100,0 % | 250 000 € | 87 500 € | 70 000 € | 50 % | 50 % | 395 625 € | non | N/A | non | non | non | |
| SFIL | Directeur général | Philippe MILLS | 100,0 % | 370 000 € | 80 000 € | 72 400 € | 75 % | 25 % | non | non | oui | non | non | non | |
| Société Forestière | Directrice générale | Céline SCEMAMA | 50,0 % | 249 600 € | 87 360 € | 87 360 € | 50 % | 50 % | non | non | N/A | non | non | non | |

(1) CDC Habitat : prime de 15 000 euros attribuée à Clément LECUIVRE.

(2) Compagnie des Alpes : la prime d'objectif pour 175 500 euros a été validée en AG du 11 mars 2026 au titre de l'exercice fiscal 2024/2025 (du 01/10/2024 au 30/09/2025) / A noter le versement d'un bonus de surperformance EBO au titre de 2025 de 18 945 euros.

4. Rémunération des mandataires sociaux hors périmètre social Groupe en année pleine

| (Données en euros bruts) | Filiale | Fonction | Nom | Rémunération variable au titre de 2025 | | | | | | Indemnité de départ : situation au 31.12.2025 | Compléments de retraite – Situation au 31.12.2025 | Conformité aux recommandations AFEP/MEDEF (pour les sociétés cotées) | Options d'achat d'actions attribuées au cours de l'exercice 2025 | Attribution gratuite d'actions au cours de l'exercice 2025 | Jetons de présence au titre de l'exercice 2025 |
|--------------------------|--------------------------------|------------------|--------|---|---------------------------|-----------------|------------------------|------------------------|-----------------------|---|---|--|--|--|--|
| | | | | Capital détenu par la CDC au 31.12.2025 | Rémunération fixe en 2025 | Montant maximal | Montant versé ou prévu | Critères d'attribution | | | | | | | |
| | | | | | | | | Objectifs quantitatifs | Objectifs qualitatifs | | | | | | |
| La Poste | Président-Directeur général | Philippe WAHL | 66,0 % | 450 000 € | N/A | N/A | N/A | N/A | non | non | N/A | non | non | non | |
| La Poste ⁽¹⁾ | Présidente-Directrice générale | Marie-Ange DEBON | 66,0 % | 450 000 € | N/A | N/A | N/A | N/A | non | non | N/A | non | non | non | |

(1) La Poste : A l'issue du processus prévu par l'article 13 de la Constitution, Marie-Ange Debon a été nommée présidente-directrice générale du groupe La Poste pour un mandat de 5 ans à compter du 22 octobre 2025.

États 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

| | | | |
|--|------------|--|--|
| 1. États financiers sociaux | 183 | | |
| 1.1 Bilan | 183 | | |
| 1.2 Hors-bilan | 184 | | |
| 1.3 Compte de résultat | 185 | | |
| 2. Notes annexes aux états financiers | 186 | | |
| 2.1 Événements marquants de la période et postérieurs à la clôture | 186 | | |
| 2.1.1 Événements marquants de la période | 186 | | |
| 2.1.2 Événements postérieurs à la clôture | 186 | | |
| 2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation | 187 | | |
| 2.2.1 Enregistrement en compte de résultat | 187 | | |
| 2.2.2 Créances sur les établissements de crédit et la clientèle | 187 | | |
| 2.2.3 Titres et opérations sur titres | 188 | | |
| 2.2.4 Instruments financiers à terme | 189 | | |
| 2.2.5 Immobilisations corporelles et incorporelles | 190 | | |
| 2.2.6 Immobilier de placement | 191 | | |
| 2.2.7 Dettes envers les établissements de crédit et comptes créditeurs de la clientèle | 191 | | |
| 2.2.8 Dettes représentées par un titre | 191 | | |
| 2.2.9 Provisions | 191 | | |
| 2.2.10 Engagements sociaux | 192 | | |
| 2.2.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 193 | | |
| 2.2.12 Impôts sur les bénéfices | 193 | | |
| 2.2.13 Opérations en devises | 193 | | |
| 2.2.14 Recours à des estimations | 193 | | |
| 2.3 Notes relatives au bilan | 194 | | |
| 2.3.1 Opérations interbancaires et assimilées – Créances sur les établissements de crédit | 194 | | |
| 2.3.2 Opérations avec la clientèle | 194 | | |
| 2.3.3 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille | 195 | | |
| 2.3.4 Participations | 196 | | |
| 2.3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles | 198 | | |
| 2.3.6 Comptes de régularisation et actifs divers | 198 | | |
| 2.3.7 Opérations interbancaires et assimilées – Dettes envers les établissements de crédit | 199 | | |
| 2.3.8 Opérations avec la clientèle | 199 | | |
| 2.3.9 Dettes représentées par un titre | 199 | | |
| 2.3.10 Comptes de régularisation et passifs divers | 200 | | |
| 2.3.11 Provisions | 201 | | |
| 2.3.12 Variation des capitaux propres | 201 | | |
| 2.3.13 Risques de crédit | 202 | | |
| 2.3.14 Bilan ventilé par devise – Valeurs nettes après dépréciation | 204 | | |
| 2.4 Notes relatives au hors-bilan | 205 | | |
| 2.4.1 Engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises | 205 | | |
| 2.4.2 Instruments financiers à terme | 206 | | |
| 2.4.3 Risques de crédit – Ventilation par zone géographique des engagements donnés | 208 | | |
| 2.5 Notes relatives au compte de résultat | 209 | | |
| 2.5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires | 209 | | |
| 2.5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle | 209 | | |
| 2.5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et titres à revenu fixe | 210 | | |
| 2.5.4 Autres intérêts et assimilés | 210 | | |
| 2.5.5 Revenus des titres à revenu variable | 210 | | |
| 2.5.6 Produits et charges de commissions | 211 | | |
| 2.5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation | 211 | | |
| 2.5.8 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | 211 | | |
| 2.5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets | 212 | | |
| 2.5.10 Charges générales d'exploitation | 212 | | |
| 2.5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles | 213 | | |
| 2.5.12 Coût du risque | 214 | | |
| 2.5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés | 214 | | |
| 2.5.14 Charge d'impôt | 214 | | |
| 2.6 Notes spécifiques | 215 | | |
| 2.6.1 Plan France 2030 | 215 | | |
| 2.6.2 Détail des effets publics et valeurs assimilées par pays émetteur | 216 | | |
| 2.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la Section générale | 217 | | |

1. États financiers sociaux

1.1 Bilan

(en millions d'euros)

| | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|----------------|----------------|
| 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|----------------|----------------|
| 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 assimilés | | (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 assimilés | 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 Événements marquants de la période et postérieurs à la clôture

2.1.1 Événements marquants de la période

2.1.1.1 ARPAVIE

À 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 1^{er} 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 %. À 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 de 1 milliard d'euros 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 neuvième émission labellisée ESG depuis 2017.

2.1.1.4 Contribution exceptionnelle sur les bénéfiques – Loi de finances 2025

La loi de finances de février 2025 instaure une contribution exceptionnelle sur les bénéfiques, 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 Événements postérieurs à la clôture

Contribution exceptionnelle sur les bénéfiques – 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 milliard 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 *pro rata temporis*. Les titres pris en pension livrée puis cédés sont enregistrés au passif en dettes de titres. Ils sont dès lors valorisés à leur valeur de marché.

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 *pro rata 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 *pro rata 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.

2.2.4.3 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.

2.2.4.4 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.

2.2.4.2.2 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.

2.2.4.3.1 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 *pro rata 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.

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 TSP (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de deux 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 cinq 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 deux ans, exclusion faite des TSP 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'arrêté. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|---------------|
| 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 millions d'euros de prêts au Fonds d'épargne (14 620 millions d'euros 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

| (en millions d'euros) | 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 |
| 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 1^{er} janvier 2022. L'encours des titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » s'élève à 4,6 milliards d'euros en valeur brute. Si ces titres n'avaient pas été transférés, le montant de la moins-value latente serait de 256 millions d'euros au 31 décembre 2025.

2.3.3.2 Éléments complémentaires

| (en millions d'euros) | 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 |
| 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 1^{er} janvier 2022. L'encours des titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » s'élève à 4,6 milliards d'euros en valeur brute. Si ces titres n'avaient pas été transférés, le montant de la moins-value latente serait de 256 millions d'euros au 31 décembre 2025.

2.3.4 Participations

2.3.4.1 Principales participations

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 |
|--|----------------|--------------|------------------------------|------------------------|------------------------|
| | % de détention | Valeur brute | Provisions pour dépréciation | Valeur nette comptable | Valeur nette comptable |
| Liste des principaux titres de participation | | | | | |
| 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 de transport d'électricité | 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 gazières | 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 de transport d'électricité | 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 gazières | 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 décembre 2024.

2.3.4.2 Mouvements

(en millions d'euros)

| | 31.12.2024 | Augmentations | Diminutions | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|--|----------------|---------------|--------------|-------------------|----------------|
| 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'État au titre du Plan France 2030 pour 3 919 millions d'euros (4 459 millions d'euros au 31 décembre 2024) (cf. note 2.6.1).

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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------------|---------------|
| 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------------|---------------|
| 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 millions d'euros est constitué principalement par les dépôts :

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

(2) Dont 8 095 millions d'euros (7 649 millions d'euros 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 millions d'euros de placement privé, et 12 740 millions d'euros 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 | 0,993 % | 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| 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'État au titre du Plan France 2030 pour 3 919 millions d'euros (4 459 millions d'euros au 31 décembre 2024) (cf. note 2.6.1).

2.3.11 Provisions

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Dotations | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|--|------------|-----------|--------------------|------------------------|-------------------|------------|
| 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 trois 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 millions d'euros au 31 décembre 2025.

2.3.12 Variation des capitaux propres

| (en millions d'euros) | Capitaux propres au 31.12.2023 | Affectation du résultat 2023 | Versement au titre du résultat 2023 | Versement au titre du résultat 2024 | Résultat au 31.12.2024 | Capitaux propres au 31.12.2024 | Affectation du résultat 2024 et report à nouveau | Versement au titre du résultat 2024 | Versement au titre du résultat 2025 | Résultat au 31.12.2025 | Capitaux propres au 31.12.2025 |
|---|--------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|--------------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|--------------------------------|
| 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 brut sains | Encours bruts sains restructurés | Encours bruts douteux non compromis | Encours bruts douteux compromis | Dépréciations déduites de l'actif | Total | Total |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | |
| 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 |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | |
| 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 |
| États 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 millions d'euros d'encours pour le Royaume-Uni (1 638 millions d'euros 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | |
|--|---------------------|------------------|-----------------|--------------------|--------|
| | Inférieure à 3 mois | De 3 mois à 1 an | De 1 an à 5 ans | Supérieure à 5 ans | Total |
| 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

| (en millions d'euros) | EUR | USD | GBP | Autres | Total |
|--|----------------|---------------|--------------|--------------|----------------|
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 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 |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | | | | |
| 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

| (en millions d'euros) | 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 |
| 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 de 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 de 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|--|------------|-------|--------|--------|------------|-----|--------|--------|
| | EUR | USD | Autres | Total | EUR | USD | Autres | Total |
| 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 de 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 de cours de change | | | | | | | | |
| Engagements reçus sur instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Achat/emp. Op. condi. autres instruments | | | | | | | | |
| Vente/prêt Op. condi. autres instruments | | | | | | | | |



2.4.2.4 Ventilation par zone géographique des swaps de taux

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| 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 millions d'euros (26 904 millions d'euros au 31 décembre 2024).

(2) Dont Royaume-Uni pour 11 371 millions d'euros (10 798 millions d'euros au 31 décembre 2024).

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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|-------------------------------------|---------------|----------|----------|---------------|---------------|----------|----------|---------------|
| | France | Europe | Autres | Toutes zones | France | Europe | Autres | Toutes zones |
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| 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 |
| <i>Euro commercial papers</i> | (522) | (656) |
| Certificats de dépôts | (79) | (73) |
| NEU MTN (<i>Medium Term Note</i>) | (23) | (18) |
| <i>Euro medium term notes</i> | (555) | (459) |
| Intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe | (1 179) | (1 206) |

2.5.4 Autres intérêts et assimilés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|------------|
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|------------|--------------|------------|--------------|
| | Produits | Charges | Produits | Charges |
| 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Salaires et traitements | (482) | (486) |
| Autres charges sociales | (299) | (291) |
| Intéressement | (46) | (50) |
| Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunération | (79) | (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 | 670 | 629 |
| Refacturation | 670 | 629 |
| Autres produits et charges générales d'exploitation | 1 | 1 |
| Autres produits et charges générales d'exploitation | 1 | 1 |
| CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION | (599) | (634) |

2.5.10.2 Effectifs rémunérés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|-------------|--------------|
| 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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| 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 millions d'euros (cf. paragraphe 2.1.1.4 des « Faits marquants »).

2.6 Notes spécifiques

2.6.1 Plan France 2030

| (en millions d'euros) | 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 |
| 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 Écotechnologies | 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 Écosystèmes 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 millions d'euros depuis 2010 ;
- dans le cadre du PIA 2 pour une enveloppe d'un montant global de 1 554 millions d'euros depuis 2014 ;

- dans le cadre du PIA 3 pour une enveloppe d'un montant global de 2 066 millions d'euros depuis 2017 ;
- dans le cadre du PIA 4 pour une enveloppe d'un montant global de 2 246 millions d'euros 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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 |
|---|---------------|--------------|---------------|---------------|
| | Valeur brute | Dépréciation | Valeur nette | Valeur nette |
| 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 |

2.7 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

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.

Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque

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

Les titres de l'activité de 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.

Réponse du collège des commissaires aux comptes face à ce risque

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 22^{ème} 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 4^{ème} 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.

Virginie Chauvin
Associée

Gonzague Senlis
Associé

KPMG S.A.

Marie-Christine Jolys
Associée

Eric Amato
Associé

États financiers du Fonds d'épargne

au 31.12.2025

examinés et arrêtés par le directeur général
de la Caisse des Dépôts en date du 27.02.2026

Sommaire

| | | | |
|---|------------|--|--|
| 1. États financiers sociaux | 223 | | |
| 1.1 Bilan | 223 | | |
| 1.2 Hors-bilan | 224 | | |
| 1.3 Compte de résultat | 225 | | |
| 2. Notes annexes aux états financiers | 226 | | |
| 2.1 Événements marquants de la période et postérieurs à la clôture | 226 | | |
| 2.1.1 Événements marquants de la période | 226 | | |
| 2.1.2 Événements postérieurs à la clôture | 228 | | |
| 2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation | 229 | | |
| 2.2.1 Enregistrement en compte de résultat | 229 | | |
| 2.2.2 Créances sur les établissements de crédit et la clientèle | 229 | | |
| 2.2.3 Titres et opérations sur titres | 231 | | |
| 2.2.4 Instruments financiers à terme | 232 | | |
| 2.2.5 Dettes envers les établissements de crédit et comptes créditeurs de la clientèle | 233 | | |
| 2.2.6 Bonifications reçues sur certains prêts (ou ressources) | 233 | | |
| 2.2.7 Provisions pour prêts déficitaires | 233 | | |
| 2.2.8 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 234 | | |
| 2.2.9 Opérations en devises | 234 | | |
| 2.2.10 Recours à des estimations | 234 | | |
| 2.3 Notes relatives au bilan | 235 | | |
| 2.3.1 Opérations interbancaires et assimilées – Créances sur les établissements de crédit | 235 | | |
| 2.3.2 Opérations avec la clientèle | 235 | | |
| 2.3.3 Ensemble des crédits | 236 | | |
| 2.3.4 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille | 238 | | |
| 2.3.5 Comptes de régularisation et actifs divers | 239 | | |
| 2.3.6 Opérations interbancaires et assimilées – Dettes envers les établissements de crédit | 240 | | |
| 2.3.7 Opérations avec la clientèle | 240 | | |
| 2.3.8 Les dépôts | 240 | | |
| 2.3.9 Comptes de régularisation et passifs divers | 241 | | |
| 2.3.10 Provisions | 242 | | |
| 2.3.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 242 | | |
| 2.3.12 Variation des capitaux propres | 243 | | |
| 2.3.13 Risques de crédit | 243 | | |
| 2.3.14 Bilan ventilé par devise – Valeurs nettes après dépréciation | 246 | | |
| 2.4 Notes relatives au hors-bilan | 247 | | |
| 2.4.1 Engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises | 247 | | |
| 2.4.2 Instruments financiers à terme | 247 | | |
| 2.4.3 Risques de crédit – Ventilation par zone géographique des engagements donnés | 249 | | |
| 2.5 Notes relatives au compte de résultat | 250 | | |
| 2.5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires | 250 | | |
| 2.5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle | 250 | | |
| 2.5.3 Intérêts et produits assimilés sur prêts | 251 | | |
| 2.5.4 Intérêts sur dépôts | 251 | | |
| 2.5.5 Intérêts et assimilés sur obligations et titres à revenu fixe | 252 | | |
| 2.5.6 Autres intérêts et assimilés | 252 | | |
| 2.5.7 Revenus des titres à revenu variable | 253 | | |
| 2.5.8 Produits et charges de commissions | 253 | | |
| 2.5.9 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | 253 | | |
| 2.5.10 Charges générales d'exploitation | 254 | | |
| 2.5.11 Coût du risque | 254 | | |
| 2.5.12 Dotations nettes aux FRBG et provisions réglementées | 254 | | |
| 2.6 Titrisation | 254 | | |
| 2.7 Gestion actif/passif | 255 | | |
| 2.8 Contrôle des risques | 255 | | |
| 2.9 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations | 257 | | |

1. États financiers sociaux

1.1 Bilan

(en millions d'euros)

| | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | |
| Opérations interbancaires et assimilées | | 149 938 | 147 503 |
| Effets publics et valeurs assimilées | 2.3.4 | 124 537 | 131 624 |
| Créances sur les établissements de crédit | 2.3.1 | 25 401 | 15 879 |
| Opérations avec la clientèle | 2.3.2 | 226 204 | 208 263 |
| Autres concours à la clientèle à terme | | 226 204 | 208 263 |
| Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable | 2.3.4 | 72 077 | 79 631 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | | 48 750 | 59 723 |
| Actions et autres titres à revenu variable | | 23 327 | 19 908 |
| Immobilisations corporelles et incorporelles | | | |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 2.3.5 | 5 075 | 5 388 |
| TOTAL ACTIF | | 453 294 | 440 785 |
| PASSIF | | | |
| Opérations interbancaires et assimilées | 2.3.6 | 427 534 | 412 874 |
| Opérations avec la clientèle | 2.3.7 | 65 | 5 077 |
| Autres dettes envers la clientèle | | 65 | 5 077 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 2.3.9 | 4 447 | 3 925 |
| Provisions | 2.3.10 | 3 506 | 3 201 |
| Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 2.3.11 | 6 150 | 6 150 |
| Capitaux propres – hors FRBG | 2.3.12 | 11 592 | 9 558 |
| Réserves et autres | | 8 923 | 7 267 |
| Report à nouveau | | 239 | 239 |
| Résultat de l'exercice | | 2 430 | 2 052 |
| TOTAL PASSIF | | 453 294 | 440 785 |



1.2 Hors-bilan

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|----------------|
| Engagements de financement et de garantie donnés | | |
| Engagements de financement | 31 943 | 26 740 |
| En faveur d'établissements de crédit | 28 | 7 |
| En faveur de la clientèle | 31 283 | 26 680 |
| Engagements de financement douteux | 632 | 53 |
| Engagements de garantie | 18 234 | 19 589 |
| D'ordre d'établissements de crédit | 18 234 | 19 589 |
| D'ordre de la clientèle | | |
| Engagements douteux | | |
| Engagements de financement et de garantie reçus | | |
| Engagements de financement | 11 900 | 12 378 |
| Reçus d'établissements de crédit | 11 900 | 7 683 |
| Reçus de la clientèle | | 4 695 |
| Engagements de garantie | 195 741 | 185 085 |
| Reçus d'établissements de crédit | 13 502 | 12 575 |
| Reçus de la clientèle | 1 486 | 2 708 |
| Reçus de l'État et assimilés | 180 753 | 169 802 |
| Engagements sur titres | | |
| Titres à recevoir | 1 641 | 1 317 |
| Titres à livrer | 167 | |
| Autres engagements donnés et reçus | | |
| Autres engagements donnés | | |
| Autres engagements reçus | 6 820 | |

1.3 Compte de résultat

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|-----------------|-----------------|
| Intérêts et produits assimilés | | 12 360 | 14 558 |
| Opérations de trésorerie et interbancaires | 2.5.1 et 2.5.3 | 619 | 715 |
| Opérations avec la clientèle | 2.5.2 et 2.5.3 | 5 773 | 6 394 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 2.5.5 | 4 579 | 4 839 |
| Autres intérêts et produits assimilés | 2.5.6 | 1 389 | 2 610 |
| Intérêts et charges assimilés | | (11 416) | (14 512) |
| Opérations de trésorerie et interbancaires | 2.5.1 et 2.5.4 | (10 350) | (13 216) |
| Opérations avec la clientèle | 2.5.2 et 2.5.4 | (11) | (125) |
| Autres intérêts et charges assimilés | 2.5.6 | (1 055) | (1 171) |
| Revenus des titres à revenu variable | 2.5.7 | 904 | 766 |
| Commissions (produits) | 2.5.8 | 10 | 9 |
| Commissions (charges) | 2.5.8 | (10) | (13) |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation | | (59) | (31) |
| Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | 2.5.9 | 946 | (34) |
| Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets | | (37) | (25) |
| Produit net bancaire | | 2 698 | 718 |
| Charges générales d'exploitation | 2.5.10 | (222) | (195) |
| Résultat brut d'exploitation | | 2 476 | 523 |
| Coût du risque | 2.5.11 | (46) | (68) |
| Résultat d'exploitation | | 2 430 | 455 |
| Gains ou pertes sur actifs immobilisés | | | |
| Résultat courant | | 2 430 | 455 |
| Dotations et reprises nettes aux FRBG et provisions réglementées | 2.5.12 | | 1 597 |
| RÉSULTAT NET | | 2 430 | 2 052 |



2. Notes annexes aux états financiers

2.1 Événements marquants de la période et postérieurs à la clôture

2.1.1 Événements marquants de la période

2.1.1.1 Évolution des taux réglementés

Le taux du Livret A s'est élevé à 3 % entre le 1^{er} février 2023 et le 31 janvier 2025, conformément à l'arrêté du 28 juillet 2023 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée.

Le taux du LEP s'élevait à 4 % pour la période allant du 1^{er} août 2024 au 31 janvier 2025, en application de l'arrêté du 25 juillet 2024 relatif au taux d'intérêt du Livret d'épargne populaire.

Conformément à l'arrêté du 28 janvier 2025 relatif au taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée, le taux du Livret A a été fixé à 2,4 % et le taux du Livret d'épargne populaire à 3,5 % pour la période du 1^{er} février 2025 au 31 juillet 2025.

Conformément à l'arrêté du 23 juillet 2025 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée, le taux du Livret A a été fixé à 1,7 % et le taux du Livret d'épargne populaire à 2,7 % pour la période du 1^{er} août 2025 au 31 janvier 2026.

2.1.1.2 Nouvelle règle de prélèvement de l'État sur le Fonds d'épargne

Conformément à la lettre du ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle, énergétique et numérique du 30 décembre 2025, la nouvelle règle régissant le prélèvement de l'État sur le Fonds d'épargne pour l'année courante est la suivante :

- prélèvement de 50 % du résultat courant, retraité du report de l'éventuel résultat courant négatif de l'année antérieure ;
- mise en place d'un plancher de versement de prélèvement correspondant à 0,10 % des encours centralisés en moyenne sur trois années glissantes ;

- le prélèvement ne pourra avoir pour effet de faire baisser le ratio « CET1 » du Fonds d'épargne en deçà d'un seuil minimal correspondant à l'exigence de fonds propres totale (piliers 1 et 2) telle que notifiée par l'ACPR au titre de l'année considérée, majorée d'une marge de 5 %.

Cette nouvelle règle a vocation à s'appliquer pour le prélèvement du Fonds d'épargne versé au titre du résultat de l'année 2025 et des suivantes.

Sur la base de cette règle, le prélèvement sera, conformément au Code monétaire et financier, fixé annuellement par décret, après avis préalable de la Commission de surveillance.

2.1.1.3 Changement d'estimation du coût de la ressource réglementée pour les provisions sur prêts déficitaires

Les prêts qui sont consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés génèrent une perte sur contrat certaine pour le Fonds d'épargne, qui fait l'objet d'une provision pour « prêts déficitaires ».

La provision est égale, pour un prêt donné, à la perte actuarielle résultant de la différence entre les flux futurs actualisés au taux du prêt et les flux futurs actualisés aux taux futurs de la ressource.

Depuis 2022, l'écart, parfois important, constaté entre le TLEP et le TLA, ainsi que l'augmentation du poids du LEP dans la collecte, initialement considérés comme un épiphénomène, se sont installés dans la durée. Cela a conduit pour l'arrêté du 31 décembre 2025 à affiner les modalités d'estimation du coût de la ressource réglementée en y intégrant le coût du LEP, à hauteur de son poids dans le coût moyen des ressources réglementées.

Les paramètres du coût de la ressource réglementée sont constitués du coût globalisé des trois livrets (LA/LDDS et LEP) à hauteur de leur poids dans l'encours centralisé avec les éléments de taux suivants :

- taux moyen, pondéré par les encours à date d'estimation, du taux du Livret A et du taux du LEP (à date et estimé dans le futur, en application stricte de la formule des taux réglementés) ;
- plus taux moyen pondéré des commissions versées aux réseaux (0,30 % pour le LA/LDDS et 0,40 % pour le LEP) ;
- moins l'effet quinzaine (1 % du taux moyen annuel du TLA et du TLEP).

Le coût de la ressource réglementée augmente ainsi de 6 pb, passant de TLA +0,28 % à TLA +0,34 %. L'impact sur la dotation « provision sur prêts déficitaires », au 31 décembre 2025, a été calculé à -362 millions d'euros.

Cet ajustement du calcul du coût de la ressource est considéré comme un changement d'estimation et a donc un impact prospectif sur le résultat.

2.1.1.4 Mise en place d'une enveloppe exceptionnelle de 600 millions d'euros garantie par l'État pour soutenir la reconstruction de Mayotte

Pour mémoire, le 31 décembre 2024, dans le cadre du Plan « Mayotte debout » dévoilé le 30 décembre par le Premier ministre, la Banque des Territoires a annoncé l'ouverture d'une enveloppe exceptionnelle de 600 millions d'euros sur ressources du Fonds d'épargne pour soutenir la reconstruction de Mayotte, gravement touchée par le passage du cyclone Chido. Cette enveloppe permettra de financer des projets, couverts par une garantie spécifique apportée par l'État.

Le projet de loi d'urgence a été adopté le 10 février 2025. La lettre du ministre, en date du 19 mars 2025, précise les caractéristiques financières spécifiques de ces prêts :

- une maturité d'au plus trente ans ;

- une période initiale d'au plus cinq ans bénéficiant d'un taux fixe à 0 % avec différé total d'amortissement ;
- en phase d'amortissement : une tarification fixée au taux du Livret A augmenté d'une marge de 0,6 % ;
- une possibilité de remboursement anticipé volontaire sans pénalité sur la période de différé.

Au 31 décembre 2025, le Fonds d'épargne a constaté 175 millions d'euros de signatures. Les provisions pour prêts déficitaires associées s'élèvent à 17 millions d'euros.

2.1.1.5 Acquisition de deux prêts auprès de Dexia

Courant 2024, Dexia, qui poursuit sa résolution ordonnée, a sollicité le Fonds d'épargne pour l'acquisition de prêts. En mars 2025, les parties sont convenues du rachat de deux prêts à taux fixe octroyés à un bailleur social pour un capital restant dû de 50 millions d'euros (respectivement 37 millions d'euros à 5,50 % et 13 millions d'euros à 4,99 %).

Le rachat a eu lieu en date du 23 mai 2025. Le prix de rachat a été fixé selon la courbe OAT au 21 mai 2025 et génère une prime de 9 millions d'euros (respectivement 8 millions d'euros et 1 million d'euros). Cette surcote de 9 millions d'euros sera étalée en marge d'intérêt, de manière actuarielle, sur la durée de vie restante des prêts.

2.1.1.6 Bonification du prêt dédié à la rénovation des écoles « EduRénov » par la Métropole du Grand Paris pour un montant pluriannuel total de 10 millions d'euros

La Caisse des Dépôts a été autorisée, par lettre du ministre en date du 3 décembre 2024, à octroyer des prêts bonifiés par la Métropole du Grand Paris au taux indexé sur le Livret A +0 pb, soit une bonification de 50 pb. Le montant de la bonification s'élèvera 2 millions d'euros pendant cinq ans, soit une bonification de

10 millions d'euros au total. La convention de bonification a été signée entre la Métropole du Grand Paris et la Caisse des Dépôts en date du 14 mai 2025. Au 31 décembre 2025, les signatures s'élèvent à 15 millions d'euros.

2.1.1.7 Aide sociale à l'enfance (ASE)

Par lettre du ministre du 8 février 2025, une nouvelle enveloppe de bonification a été mise en place pour 37,5 millions d'euros (10 millions d'euros par l'État, 12 millions d'euros par le Fonds d'épargne et

15,5 millions d'euros par la Caisse des Dépôts) afin de prolonger l'offre et de distribuer un encours prévisionnel de 350 millions d'euros. Au 31 décembre 2025, les signatures s'élèvent à 47 millions d'euros.

2.1.1.8 ANRU (logements très sociaux)

Par lettre du ministre du 8 septembre 2025, le Fonds d'épargne est autorisé à distribuer une nouvelle enveloppe d'un milliard d'euros, à engager avant fin 2026, strictement affectée au financement des programmes de reconstitution de l'offre de logements très sociaux

(à la suite des démolitions dans le cadre des programmes de l'ANRU) via des PLAI (prêts locatifs aidés d'intégration) à TLA - 40 pb, avec un taux bonifié de 20 pb. La précédente enveloppe de 1 milliard d'euros a été consommée intégralement en 2025.



2.1.1.9 Prêts au secteur public local

Par lettre du ministre du 17 juillet 2025, une autorisation a été accordée pour ouvrir jusqu'au 31 décembre 2029, une enveloppe sur Fonds d'épargne d'un encours maximal de 30 milliards d'euros de prêts au secteur public local.

- Une offre dédiée aux prêts à la transition énergétique et écologique (TEE), la tarification des prêts dédiés à cette thématique est augmentée de 10 pb par rapport à la tarification pratiquée lors de l'ancienne enveloppe, pour s'établir au TLA +50 pb.

- Deux autres offres :

- une dédiée aux politiques publiques prioritaires, qui peuvent bénéficier de conditions tarifaires avantageuses, soit le TLA +60 pb : sont concernés les prêts en faveur des bâtiments éducatifs, du secteur sanitaire, de la mise en sécurité des ouvrages d'art pour la mobilité et des travaux consécutifs à une catastrophe naturelle ;
- la seconde offre, proposée pour tous les investissements de long terme des emprunteurs éligibles, à un taux d'intérêt égal à TLA +130 pb.

2.1.1.10 Bonification du FSH en faveur des bailleurs sociaux de Nouvelle-Calédonie

Par lettre du ministre du 17 juillet 2025, une nouvelle bonification par le FSH a été autorisée à hauteur de 4,2 millions d'euros pour :

- bonifier des prêts en faveur des bailleurs sociaux de la Nouvelle-Calédonie et
- étendre cette bonification au prêt PHARE.

Cette bonification permet de proposer un prêt bonifié d'un montant maximum de 40 000 euros par logement. Le prêt (PLUS/PLAI/PAM et maintenant PHARE) est à taux fixe 0 % et amortissable sur une durée de vingt ou trente ans. Au 31 décembre 2025, les signatures s'élèvent à 11 millions d'euros.

2.1.1.11 Financement de Réseau de Transport d'Électricité pour 1 milliard d'euros (RTE)

Le ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle, énergétique et numérique a autorisé, le 11 août 2025, la Caisse des Dépôts à créer une enveloppe de financement dédiée à RTE pour la période 2025-2029.

Cette enveloppe, d'un montant total de 5 milliards d'euros, vise à soutenir les investissements durables liés aux missions de service public de RTE, en cohérence avec les objectifs de décarbonation et de réindustrialisation.

Les prêts sont limités à 1 milliard d'euros en 2025 puis 1,5 milliard d'euros par an sur la période 2026-2029. Ils seront octroyés sur une maturité pouvant aller de vingt-cinq à quarante ans et indexés sur taux du Livret A +100 pb.

Un premier contrat de prêt de 1 milliard d'euros a été signé en novembre 2025 et le versement correspondant a eu lieu le 18 décembre 2025.

2.1.2 Événements postérieurs à la clôture

Évolution des taux réglementés à compter du 1^{er} février 2026

Conformément à l'arrêté du 28 janvier 2026 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée, le taux du Livret A a été fixé à 1,5 % et le taux du Livret d'épargne populaire à 2,5 % pour la période du 1^{er} février 2026 au 31 juillet 2026.

Il n'y a pas d'autre événement significatif postérieur à la clôture de l'exercice susceptible de remettre en cause de façon significative les comptes et les résultats du Fonds d'épargne 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 du Fonds d'épargne 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.
- 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 sera pas perçu et ce, nonobstant l'existence de garantie ou de caution.

Le Fonds d'épargne 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 échues 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 provisionnelles sur les encours classés en créances douteuses et en créances douteuses compromises.
- En ce qui concerne l'application de l'article 2231-2 du règlement n° 2014-07 relatif à l'actualisation des pertes provisionnelles, il a été démontré que la non-actualisation des pertes provisionnelles dans la méthode de calcul des dépréciations n'a pas d'impact financier significatif par rapport à ce que donnerait une actualisation des pertes provisionnelles prêt par prêt.
- 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 restructurations ne donnent donc pas lieu à la comptabilisation d'une décote dans la mesure où :
 - les restructurations accordées entre 1994 et 2000 ont été faites à la demande des pouvoirs publics et ont été appliquées à l'ensemble des organismes de logement social, dans le but de relancer la construction de logements sociaux ;
 - à partir de 2001, les réaménagements ayant concerné des emprunteurs sensibles ont été, dans leur majorité, renouvelés au même taux et n'ont pas engendré de perte actuarielle pour le Fonds d'épargne.
- Certains prêts du Fonds d'épargne comportent des annuités progressives et donnent lieu à des intérêts compensateurs contractuels. Les intérêts compensateurs, qui représentent la différence cumulée entre les intérêts acquis et les intérêts exigibles, sont constatés en intérêts courus non échus ; ils sont progressivement encaissés au rythme de l'amortissement des prêts.
- Les indemnités perçues lors des remboursements anticipés sont prises intégralement en résultat l'année de réalisation. Elles sont comptabilisées en intérêts.
- Les indemnités perçues lors des réaménagements sont étalées de manière actuarielle sur la durée du nouveau prêt sauf s'il est démontré que celles-ci ne sont pas significatives. Elles sont comptabilisées en intérêts.
- Les prêts octroyés par le Fonds d'épargne sont en quasi-totalité garantis par les collectivités locales, la Caisse de garantie du logement locatif social (CGLLS), ou par l'État.
- Dans le cadre des opérations de rachat de prêts (CGLLS, anciens prêts de l'État ou autres), l'écart entre la valeur de reprise et la valeur comptable est enregistré en surcotes et décotes qui sont reprises en produits d'intérêt, de manière actuarielle, sur la durée de vie des prêts. L'échéancier des reprises en résultat est actualisé chaque mois pour tenir compte des remboursements anticipés, et des réaménagements effectivement constatés, ainsi que des éventuelles révisions de taux.
- Enfin, sont enregistrés en engagements hors-bilan donnés les prêts accordés non encore versés. Les engagements reçus présentés dans le hors-bilan publié recouvrent :
 - les garanties des établissements de crédit ;
 - les garanties de l'État et des collectivités locales venant en couverture des prêts comptabilisés au bilan du Fonds d'épargne.

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 *pro rata temporis*. Les titres pris en pension livrée puis cédés sont enregistrés au passif en dettes de titres. Ils sont dès lors valorisés à leur valeur de marché.

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 placement

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

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

Les titres de placement sont gérés selon la méthode du « premier entré, premier sorti » (à l'exception des titres de placement à revenu variable gérés selon la méthode du coût moyen pondéré), et sont évalués de la façon suivante :

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

2.2.3.1.2 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 le Fonds d'épargne 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.

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

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'arrêt, 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

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.

2.2.3.1.3 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.

par le code des assurances : le gain ou la perte est constaté en produits ou en charges de l'exercice.

du prêteur. Ces titres sont évalués en fonction de leur valeur de marché aux dates d'arrêt 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 *pro rata 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).

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 charges ou produits sur instruments financiers à terme affectés le cas échéant à une couverture globale de taux sont enregistrés *pro rata temporis*. Par ailleurs, les résultats latents sur les instruments financiers à terme affectés à une couverture globale de taux ne sont pas comptabilisés.

2.2.4.2 Autres opérations

Les autres opérations se composent principalement 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.

2.2.4.3 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.

2.2.4.4 Les valeurs de marché

Lorsque le prix de marché des instruments ou les paramètres de valorisation ne font pas l'objet de cotations officielles, des méthodes de valorisation alternatives sont utilisées. Elles font intervenir un ou plusieurs des éléments suivants : confirmation de prix par des courtiers ou contreparties externes, comparaison avec des transactions réelles et étude par catégories d'émetteurs ou d'instruments. Dans le cas où la valorisation des instruments serait faite à partir de

modèles, ceux-ci intègrent les paramètres qui affectent l'évaluation de ces instruments, notamment le niveau de liquidité des marchés concernés. Dans une approche prudente, les calculs sont corrigés pour tenir compte des faiblesses de certains de ces paramètres, en particulier quant à leur pertinence sur longue période.

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

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

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

2.2.5.1 Emprunts

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

2.2.5.2 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*.

2.2.6 Bonifications reçues sur certains prêts (ou ressources)

Le Fonds d'épargne reçoit des subventions de plusieurs intervenants externes destinées à bonifier certains prêts ou ressources du Fonds d'épargne, de telle sorte que l'emprunteur final bénéficie d'un taux particulièrement privilégié.

Ces bonifications ont pour objectif de compenser le différentiel de taux entre le taux du prêt octroyé par le Fonds d'épargne à l'emprunteur (le plus souvent indexé sur le taux des livrets réglementés) et un taux de référence (soit le coût de la ressource sur lequel est adossé le prêt du Fonds d'épargne, soit le taux normal des prêts). Le cas échéant, si les bonifications versées par les intervenants externes ne permettent pas de couvrir intégralement la perte actuarielle, c'est-à-dire le différentiel de taux entre le taux du prêt octroyé et le coût de la ressource, une provision pour prêt déficitaire est comptabilisée (voir paragraphe 2.2.7 « Provisions pour prêts déficitaires »).

Les bonifications sont étalées sur la durée de vie des prêts (ou des emprunts) concernés et sont comptabilisées en produits au compte de résultat en fonction du rythme d'amortissement des prêts (ou des emprunts) bonifiés, afin de respecter le principe de rattachement de la part de bonification aux intérêts de la période. Elles sont présentées en marge d'intérêt.

Les bonifications sont enregistrées au bilan selon les modalités de leur appel et de leur perception par le Fonds d'épargne. Si des bonifications sont perçues d'avance, elles sont comptabilisées dans un compte de produits constatés d'avance. Celui-ci s'apure au fur et à mesure de l'amortissement des prêts (ou des emprunts) qui bénéficient de cette bonification et il est présenté dans le poste « Comptes de régularisation et passifs divers » au bilan. En revanche, si des bonifications acquises n'ont pas été perçues au titre d'une période, elles sont comptabilisées dans un compte de produits à recevoir qui est présenté dans le poste « Comptes de régularisation et actifs divers » au bilan.

2.2.7 Provisions pour prêts déficitaires

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

Les provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts sont calculées sur la base des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés). La perte actuarielle dégagée par les prêts adossés aux ressources des livrets réglementés fait l'objet d'une provision évaluée à partir du scénario de taux retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs du groupe Caisse des Dépôts, de façon à assurer la cohérence des approches en termes de gestion financière.

Pour certains prêts, des intervenants externes (Action Logement, Section générale de la Caisse des Dépôts) bonifient, dans le cadre d'accords portant sur les enveloppes et les modalités de bonification, la ressource ou les prêts du Fonds d'épargne, de telle sorte que l'emprunteur final bénéficie d'un taux particulièrement privilégié. Dans ce cas, la provision comptabilisée par le Fonds d'épargne est calculée, en retenant comme différentiel de taux l'écart entre le coût de la ressource et le taux emprunteur, minoré des bonifications reçues.

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



2.2.8 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)

Le fonds pour risques bancaires et généraux (FRBG) est destiné à faire face aux risques bancaires généraux inhérents à l'activité de prêteur et d'investisseur sur les marchés qui ne peuvent être couverts par ailleurs. Ce fonds fait l'objet de dotations ou de reprises constatées au compte de résultat.

2.2.9 Opérations en devises

Les actifs, passifs et engagements hors bilan libellés en devises, sont convertis au cours de change constaté à la date d'arrêté. Les gains et pertes de change résultant des opérations courantes conclues en devises sont enregistrés dans le compte de résultat. Les opérations de change au comptant sont évaluées au cours du comptant. Les opérations de change à terme, conclues à titre de

couverture, sont évaluées symétriquement à l'élément couvert. Par ailleurs, les reports et déports, liés aux opérations de change à terme couvertes, sont rapportés au compte de résultat de manière échelonnée sur la période restant à courir jusqu'à l'échéance de ces opérations. Les positions de change en devises sont couvertes par des opérations fermes.

2.2.10 Recours à des estimations

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

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

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- la détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille, celle-ci s'appuyant sur une analyse 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 l'évolution du positionnement concurrentiel, aux perspectives de cash-flows, de flux de dividendes, de structure de comptes de résultat. Elles requièrent également une évaluation du risque associé [taux d'actualisation]) ;

- la détermination des provisions destinées à couvrir les risques de pertes et charges sur les prêts adossés aux ressources des livrets réglementés, sur un scénario macro-économique dont les données ne sont pas directement observables sur les marchés ;
- l'appréciation du risque de contrepartie sur les portefeuilles de taux ;
- la détermination des dépréciations sur les encours de prêts considérés comme douteux au regard du risque de crédit ;
- le cas échéant l'usage de modèles internes pour la valorisation des positions sur instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés organisés.

2.3 Notes relatives au bilan

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

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|----------------|---------------|---------------|
| Comptes courants du Fonds d'épargne ⁽¹⁾ | | 6 616 | 5 304 |
| Comptes courants | | 6 615 | 5 303 |
| Disponibilités représentatives des réserves obligatoires | | 1 | 1 |
| Intérêts courus | | 10 | 13 |
| Créances sur les établissements de crédit à vue | | 6 626 | 5 317 |
| Crédits à l'équipement | | 138 | 209 |
| Capital et assimilé | | 135 | 205 |
| Intérêts courus | | 3 | 4 |
| Crédits au logement | | 8 144 | 8 144 |
| Capital et assimilé | | 8 107 | 8 087 |
| Intérêts courus | | 37 | 57 |
| Crédits divers ⁽²⁾ | | 10 493 | 2 209 |
| Capital et assimilé | | 10 453 | 2 202 |
| Intérêts courus | | 40 | 7 |
| Créances sur les établissements de crédit à terme | 2.3.3.1 | 18 775 | 10 562 |
| CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT | | 25 401 | 15 879 |

(1) L'Établissement public Caisse des Dépôts, entité Section générale, assure la centralisation de la trésorerie ainsi que l'ensemble des prestations de nature bancaire.

(2) Dont 10 493 millions d'euros au 31 décembre 2025 d'encours des prêts dédiés au financement de la transition écologique et énergétique contre 2 167 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.3.2 Opérations avec la clientèle

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Crédits de trésorerie et créances commerciales ⁽¹⁾ | | 2 282 | 2 691 |
| Capital et assimilé | | 2 274 | 2 682 |
| Intérêts courus | | 8 | 9 |
| Crédits à l'équipement | | 28 622 | 23 274 |
| Capital et assimilé | | 27 689 | 22 338 |
| Créances douteuses | | 789 | 761 |
| Dépréciations | | (50) | (44) |
| Intérêts courus | | 194 | 219 |
| Crédits au logement | | 195 281 | 182 274 |
| Capital et assimilé | | 190 085 | 177 033 |
| Créances douteuses | | 2 364 | 2 187 |
| Dépréciations | | (134) | (101) |
| Intérêts courus | | 2 966 | 3 155 |
| Crédits divers | | 19 | 24 |
| Capital et assimilé | | 19 | 24 |
| Autres concours à la clientèle à terme | 2.3.3.1 | 226 204 | 208 263 |
| OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE | | 226 204 | 208 263 |

(1) Dont 1 844 millions d'euros d'avances de préfinancement non garanties au 31 décembre 2025 (1 836 millions d'euros de capital et assimilés et 8 millions d'euros d'intérêts courus) contre 2 306 millions d'euros au 31 décembre 2024.



2.3.3 Ensemble des crédits

2.3.3.1 Mouvements

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Versements | Remboursements | Autres mouvements ⁽¹⁾ | 31.12.2025 |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------------------------|----------------|
| Crédits équipement | 23 483 | 6 538 | (1 567) | 306 | 28 760 |
| Capital | 23 258 | 6 538 | (1 567) | 332 | 28 561 |
| <i>Prêts à l'équipement</i> | 23 213 | 6 538 | (1 564) | 332 | 28 519 |
| <i>Prêts loi Dailly</i> | 45 | | (3) | | 42 |
| Intérêts courus | 223 | | | (26) | 197 |
| Échéances impayées | 2 | | | | 2 |
| Crédits au logement social et à la politique de la ville | 190 418 | 18 223 | (5 073) | (143) | 203 425 |
| Capital | 187 199 | 18 223 | (5 073) | 72 | 200 421 |
| <i>Prêts locatifs aidés</i> | 111 361 | 7 132 | (2 241) | 11 | 116 263 |
| <i>Prêts habitat réglementés</i> | 27 671 | 4 687 | (1 372) | 1 | 30 987 |
| <i>Prêts logements intermédiaires</i> | 31 673 | 6 189 | (861) | 56 | 37 057 |
| <i>Prêts habitat non réglementés</i> | 16 494 | 215 | (599) | 4 | 16 114 |
| Intérêts courus | 3 212 | | | (209) | 3 003 |
| Échéances impayées | 7 | | | (6) | 1 |
| Crédits divers | 2 233 | 8 293 | (6) | (8) | 10 512 |
| Capital | 2 226 | 8 293 | (6) | (41) | 10 472 |
| Intérêts courus | 7 | | | 33 | 40 |
| Échéances impayées | | | | | |
| Crédits de trésorerie ⁽²⁾ | 2 691 | 1 075 | (1 536) | 52 | 2 282 |
| Capital | 2 682 | 1 075 | (1 536) | 53 | 2 274 |
| Intérêts courus | 9 | | | (1) | 8 |
| ENSEMBLE DES CRÉDITS | 218 825 | 34 129 | (8 182) | 207 | 244 979 |
| Dont créances sur les établissements de crédit | 10 562 | 8 714 | (513) | 12 | 18 775 |
| Dont opérations avec la clientèle | 208 263 | 25 415 | (7 669) | 195 | 226 204 |

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

(2) Dont 1,8 milliard d'euros d'avances de préfinancement non garanties au 31 décembre 2025 contre 2,3 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

2.3.3.2 Détail sur les encours douteux

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | 31.12.2024 | | | | |
|---|---------------|---|-----|--------------------|--------------------------------------|---------------|---|-----|--------------------|--------------------------------------|
| | Encours total | Dont encours douteux hors dépréciations | % | Dont dépréciations | Encours douteux net de dépréciations | Encours total | Dont encours douteux hors dépréciations | % | Dont dépréciations | Encours douteux net de dépréciations |
| Crédits d'équipement | 28 760 | 789 | 3 % | (50) | 739 | 23 483 | 761 | 3 % | (44) | 717 |
| Prêts à l'équipement | 28 718 | 789 | 3 % | (50) | 739 | 23 438 | 761 | 3 % | (44) | 717 |
| Prêts loi Dailly | 42 | | | | | 45 | | | | |
| Crédits au logement social et à la politique de la ville | 203 425 | 2 364 | 1 % | (134) | 2 230 | 190 418 | 2 187 | 1 % | (101) | 2 086 |
| Prêts locatifs aidés | 118 139 | 1 246 | 1 % | (77) | 1 169 | 113 415 | 1 194 | 1 % | (58) | 1 136 |
| Prêts habitat réglementés | 31 379 | 469 | 1 % | (17) | 452 | 28 097 | 383 | 1 % | (14) | 369 |
| Prêts logements intermédiaires | 37 645 | 232 | 1 % | (8) | 224 | 32 229 | 214 | 1 % | (9) | 205 |
| Prêts habitat non réglementés | 16 262 | 417 | 3 % | (32) | 385 | 16 677 | 396 | 2 % | (20) | 376 |
| Crédits divers | 10 512 | | | | | 2 233 | | | | |
| Crédits de trésorerie et créances commerciales | 2 282 | | | | | 2 691 | | | | |
| ENSEMBLE DES CRÉDITS | 244 979 | 3 153 | 1 % | (184) | 2 969 | 218 825 | 2 948 | 1 % | (145) | 2 803 |



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

2.3.4.1 Analyse par nature et type de portefeuille

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | 31.12.2024 | | | | |
|--|-----------------------|---------------------|-------------------------|--------------------------------------|----------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|--------------------------------------|----------------|
| | Titres de transaction | Titres de placement | Titres d'investissement | Titres de l'activité de portefeuille | Total | Titres de transaction | Titres de placement | Titres d'investissement | Titres de l'activité de portefeuille | Total |
| Effets publics et valeurs assimilées | | 19 233 | 105 304 | | 124 537 | | 32 557 | 99 067 | | 131 624 |
| Effets publics et valeurs assimilées ⁽¹⁾ | | 19 233 | 102 795 | | 122 028 | | 32 557 | 96 741 | | 129 298 |
| Titres prêtés | | | 2 509 | | 2 509 | | | 2 326 | | 2 326 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe ⁽²⁾ | | 45 867 | 2 883 | | 48 750 | | 56 956 | 2 767 | | 59 723 |
| Obligations | | 38 285 | 1 942 | | 40 227 | | 39 495 | 1 805 | | 41 300 |
| Autres titres à revenu fixe | | 7 582 | 941 | | 8 523 | | 17 461 | 962 | | 18 423 |
| Titres prêtés | | | | | | | | | | |
| Titres empruntés | | | | | | | | | | |
| Actions et autres titres à revenu variable | | 4 004 | | 19 323 | 23 327 | | 3 051 | | 16 857 | 19 908 |
| Actions | | | | 17 487 | 17 487 | | | | 15 145 | 15 145 |
| OPCV | | 4 004 | | 1 714 | 5 718 | | 3 051 | | 1 712 | 4 763 |
| Autres titres à revenu variable | | | | 122 | 122 | | | | | |
| Titres prêtés | | | | | | | | | | |
| TOTAL PAR TYPE DE PORTEFEUILLE | | 69 104 | 108 187 | 19 323 | 196 614 | | 92 564 | 101 834 | 16 857 | 211 255 |

(1) En date du 1^{er} avril 2024, des titres à taux fixes souverains (couverts et non couverts) ont été transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » à la suite d'une modification de la stratégie de gestion.

L'encours des titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » s'élève à 35,4 milliards d'euros en valeur brute (y compris primes/décotes et créances rattachées). À la date du transfert, ces titres étaient provisionnés à hauteur de 842 millions d'euros (593 millions d'euros en diminution des portefeuilles de placement et 249 millions d'euros en provision pour risques et charges). Cette provision est reprise sur la durée de vie des titres transférés.

Le solde de la provision restant à étaler s'élève, au 31 décembre 2025, à 566 millions d'euros (363 millions d'euros en diminution des portefeuilles d'investissement et 203 millions d'euros en provision pour risques et charges) contre 723 millions d'euros au 31 décembre 2024 (494 millions d'euros en diminution des portefeuilles d'investissement et 229 millions d'euros en provision pour risques et charges).

Si les titres n'avaient pas été transférés vers la catégorie « titres d'investissement », une reprise globale de 709 millions d'euros aurait été constatée au 31 décembre 2025, dont 315 millions d'euros sur les titres et 394 millions d'euros au titre des dérivés de couverture. Le stock de dépréciation s'élèverait ainsi à 888 millions d'euros (620 millions d'euros sur les titres et 268 millions d'euros sur les dérivés de couverture).

(2) Dont parts du FCT FE DURABLE 2023 pour 872 millions d'euros (22 millions d'euros en titres de placement et 850 millions d'euros en titres d'investissement) au 31 décembre 2025, pour 929 millions d'euros (22 millions d'euros en titres de placement et 907 millions d'euros en titres d'investissement) au 31 décembre 2024.

2.3.4.2 Éléments complémentaires

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | 31.12.2024 | | | | |
|---|-----------------------|---------------------|-------------------------|--------------------------------------|---------|-----------------------|---------------------|-------------------------|--------------------------------------|---------|
| | Titres de transaction | Titres de placement | Titres d'investissement | Titres de l'activité de portefeuille | Total | Titres de transaction | Titres de placement | Titres d'investissement | Titres de l'activité de portefeuille | Total |
| Effets publics et valeurs assimilées | | 19 233 | 105 304 | | 124 537 | | 32 557 | 99 067 | | 131 624 |
| Valeur brute | | 19 229 | 106 804 | | 126 033 | | 32 892 | 100 069 | | 132 961 |
| Primes/Décotes | | (108) | (1 580) | | (1 688) | | (551) | (915) | | (1 466) |
| Créances rattachées | | 113 | 443 | | 556 | | 224 | 407 | | 631 |
| Dépréciations ⁽¹⁾ | | (1) | (363) | | (364) | | (8) | (494) | | (502) |
| Valeur de marché | | 19 348 | 98 977 | | 118 325 | | 32 894 | 93 615 | | 126 509 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | | 45 867 | 2 883 | | 48 750 | | 56 956 | 2 767 | | 59 723 |
| Valeur brute | | 45 567 | 2 852 | | 48 419 | | 56 720 | 2 742 | | 59 462 |
| Primes/Décotes | | (36) | (1) | | (37) | | (72) | (8) | | (80) |
| Créances rattachées | | 492 | 32 | | 524 | | 553 | 33 | | 586 |
| Dépréciations | | (156) | | | (156) | | (245) | | | (245) |
| Valeur de marché | | 45 573 | 2 874 | | 48 447 | | 56 478 | 2 771 | | 59 249 |
| Actions et autres titres à revenu variable | | 4 004 | | 19 323 | 23 327 | | 3 051 | | 16 857 | 19 908 |
| Valeur brute | | 4 023 | | 20 475 | 24 498 | | 3 169 | | 18 283 | 21 452 |
| Créances rattachées | | 1 | | 12 | 13 | | | | 1 | 1 |
| Dépréciations | | (20) | | (1 164) | (1 184) | | (118) | | (1 427) | (1 545) |
| Valeur de marché | | 4 656 | | 28 881 | 33 537 | | 3 454 | | 24 208 | 27 662 |
| TOTAL PAR TYPE DE PORTEFEUILLE | | 69 104 | 108 187 | 19 323 | 196 614 | | 92 564 | 101 834 | 16 857 | 211 255 |

(1) La dépréciation des titres d'investissement au 31 décembre 2025 (363 millions d'euros) correspond à la provision résiduelle antérieurement constituée sur les titres transférés des portefeuilles de placement vers les portefeuilles d'investissement en date du 1^{er} avril 2024 (cf. 2.3.4.1). En application de la réglementation comptable, ces dépréciations sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés.

2.3.5 Comptes de régularisation et actifs divers

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Charges constatées d'avance | 133 | 237 |
| Produits à recevoir | 49 | 59 |
| Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme | 2 502 | 2 207 |
| Autres comptes de régularisation | 19 | 19 |
| Comptes de régularisation | 2 703 | 2 522 |
| Débiteurs divers | 2 372 | 2 866 |
| • bonifications à recevoir | 3 | 2 |
| • autres débiteurs divers | 2 369 | 2 864 |
| Actifs divers | 2 372 | 2 866 |
| COMPTE DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS | 5 075 | 5 388 |



2.3.6 Opérations interbancaires et assimilées – Dettes envers les établissements de crédit

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------|----------------|----------------|
| Comptes et emprunts à terme ⁽¹⁾ | | 14 157 | 14 620 |
| Titres donnés en pension livrée | | 6 736 | |
| Intérêts courus | | 81 | 78 |
| Dettes envers les établissements de crédit à terme | | 20 974 | 14 698 |
| Dépôts centralisés | 2.3.8.1 | 397 673 | 386 353 |
| Intérêts déposants | 2.3.8.2 | 8 782 | 11 722 |
| Compléments d'intérêts à verser aux réseaux | 2.3.8.3 | 105 | 101 |
| Autres dettes envers les établissements de crédit | | 406 560 | 398 176 |
| DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT | | 427 534 | 412 874 |

(1) Dont au 31 décembre 2025 :

- 10,1 milliards d'euros d'emprunts auprès de la Section générale dans le cadre du Plan logement, du réaménagement de la dette auprès des organismes de logement sociaux et dans le cadre des dispositifs de prêts à taux zéro ;
- 3,7 milliards d'euros d'emprunts contractés auprès de la Section générale dans le cadre du partenariat avec la BEI ;
- 0,4 milliard d'euros d'emprunts contractés auprès de la Section générale dans le cadre du partenariat avec la CEB.

2.3.7 Opérations avec la clientèle

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---------|------------|--------------|
| Titres donnés en pension livrée | | | 4 999 |
| Intérêts courus | | | 9 |
| Dépôts centralisés | 2.3.8.1 | 63 | 67 |
| Intérêts déposants | 2.3.8.2 | 2 | 2 |
| Compléments d'intérêts à verser aux réseaux | | | |
| Autres dettes envers la clientèle | | 65 | 5 077 |
| OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE | | 65 | 5 077 |

2.3.8 Les dépôts

2.3.8.1 Dépôts centralisés

| (en millions d'euros) | Dépôts au 01.01.2026 | Intérêts capitalisés au 01.01.2026 | Dépôts au 31.12.2025 | Dépôts au 01.01.2025 | Intérêts capitalisés au 01.01.2025 | Dépôts au 31.12.2024 |
|---|----------------------|------------------------------------|----------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|
| Livret A, LDDS ⁽¹⁾ | 364 600 | 7 516 | 357 084 | 357 065 | 9 986 | 347 079 |
| Livrets A & B Nouvelle-Calédonie | 63 | | 63 | 67 | | 67 |
| Livret d'épargne populaire ⁽²⁾ | 41 834 | 1 245 | 40 589 | 40 988 | 1 714 | 39 274 |
| DÉPÔTS CENTRALISÉS | 406 497 | 8 761 | 397 736 | 398 120 | 11 700 | 386 420 |
| Dont établissements de crédit | 406 434 | 8 761 | 397 673 | 398 053 | 11 700 | 386 353 |
| Dont opérations avec la clientèle | 63 | | 63 | 67 | | 67 |

(1) Au 31 décembre 2025, les dépôts centralisés Livret A et LDDS augmentent de 10 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2024 (dont 10 milliards d'euros d'intérêts capitalisés).

(2) Au 31 décembre 2025, les dépôts centralisés LEP enregistrent une hausse de 1,3 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2024 (1,7 milliard d'euros d'intérêts capitalisés et 0,4 milliard d'euros de décollecte).

2.3.8.2 Rémunération des dépôts

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------------------|--------------|---------------|
| Livret A, LDDS ⁽¹⁾ | 7 534 | 10 005 |
| Livrets A & B Nouvelle-Calédonie | 2 | 2 |
| Livret d'épargne populaire | 1 248 | 1 717 |
| INTÉRÊTS DÉPOSANTS | 8 784 | 11 724 |
| Dont établissements de crédit | 8 782 | 11 722 |
| Dont opérations avec la clientèle | 2 | 2 |

(1) Le taux moyen du Livret A et du LDDS s'élève à 2,16 % au 31 décembre 2025 (3 % au 31 décembre 2024) et le taux moyen du LEP à 3,21 % (4,67 % au 31 décembre 2024) (cf. note 2.5.4.2). Ces rémunérations intègrent les intérêts versés aux établissements au titre des comptes clôturés au cours de l'exercice ; les montants ne peuvent donc être directement comparés avec les intérêts capitalisés présentés dans le tableau 2.3.8.1.

2.3.8.3 Compléments d'intérêts à verser aux réseaux

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|------------|------------|
| Livret A, LDDS | 91 | 88 |
| Livrets A & B Nouvelle-Calédonie | | |
| Livret d'épargne populaire | 14 | 13 |
| COMPLÉMENTS D'INTÉRÊTS À VERSER AUX RÉSEAUX | 105 | 101 |
| Dont établissements de crédit | 105 | 101 |
| Dont opérations avec la clientèle | | |

2.3.9 Comptes de régularisation et passifs divers

2.3.9.1 Comptes de régularisation et passifs divers

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Produits constatés d'avance | 477 | 681 |
| • sur bonifications | 354 | 378 |
| • sur titres | 17 | 131 |
| • sur prêts ⁽¹⁾ | 7 | 8 |
| • sur instruments financiers ⁽²⁾ | 99 | 164 |
| • autres produits constatés d'avance | | |
| Charges à payer | 19 | 18 |
| • commissions réseaux à payer | | |
| • charges à payer sur instruments financiers | 19 | 18 |
| • charges à payer sur prêts | | |
| • autres charges à payer | | |
| Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme ⁽³⁾ | 782 | 1 118 |
| Autres comptes de régularisation | 30 | 51 |
| Comptes de régularisation | 1 308 | 1 868 |
| Versements restant à effectuer sur titres ⁽⁴⁾ | 609 | 487 |
| Autres créditeurs divers | 2 530 | 1 570 |
| Créditeurs divers | 3 139 | 2 057 |
| COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS | 4 447 | 3 925 |

(1) Concerne les soultes à étaler liées aux réaménagements de prêts.

(2) Concerne les soultes reçues à l'initiation des swaps de micro-couverture.

(3) Concerne les intérêts courus sur swaps de micro-couverture et de macro-couverture.

(4) Concerne le capital appelé non libéré des actifs non cotés.



2.3.9.2 Détail des produits constatés d'avance sur bonifications

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------|------------|------------|
| Bonifications brutes | 3 661 | 3 649 |
| Reprises en résultat | (3 307) | (3 271) |
| TOTAL | 354 | 378 |

2.3.10 Provisions

| (en millions d'euros) | 31.12.2024 | Dotations | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Autres mouvements | 31.12.2025 |
|---|--------------|------------|--------------------|------------------------|-------------------|--------------|
| Provisions pour risques de contrepartie | 1 | 4 | (1) | (1) | | 3 |
| • engagement par signature | 1 | 4 | (1) | (1) | | 3 |
| • prêts | | | | | | |
| • autres | | | | | | |
| Provisions sur instruments de marché ^{(1) (4)} | 554 | 1 | (27) | (278) | | 250 |
| Provisions sur prêts déficitaires ⁽²⁾ | 2 576 | 632 | (2) | | | 3 206 |
| • équipement | 25 | 14 | (1) | | | 38 |
| • logement social et politique de la ville | 2 551 | 618 | (1) | | | 3 168 |
| • divers | | | | | | |
| Autres provisions pour risques et charges ⁽³⁾ | 70 | 9 | (31) | (1) | | 47 |
| • autres | 70 | 9 | (31) | (1) | | 47 |
| PROVISIONS | 3 201 | 646 | (61) | (280) | | 3 506 |

(1) Les provisions sur instruments de marché correspondent pour :

- 48 millions d'euros à la prise en compte des moins-values latentes imputables à l'élément de couverture sur les assets swaps comptabilisés en portefeuille de placement au 31 décembre 2025. Ces moins-values latentes sont déterminées sur la base des valorisations (établies en fonction des données de marché à la date de clôture) du titre sous-jacent et de l'instrument de couverture ;
- 202 millions d'euros à la provision résiduelle antérieurement constituée sur les titres asset-swappés transférés des portefeuilles de placement vers les portefeuilles d'investissement en date du 1^{er} avril 2024 (cf. 2.3.4.1). En application de la réglementation comptable, ces dépréciations sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés.

(2) Ces prêts présentent des conditions de taux inférieures au coût de la ressource ; la perte actuarielle correspondante fait l'objet d'une provision, ajustée en fonction des encours effectivement comptabilisés au bilan (prêts versés) et de la fraction probablement appelée des prêts inscrits au hors-bilan (offres de prêts, promesses d'octroi de prêts et prêts contractés non versés). Un changement d'estimation du coût de la ressource réglementée a été opéré en 2025, afin d'y inclure le coût de la ressource LEP. Il en résulte une dotation complémentaire de 362 millions d'euros au 31 décembre 2025.

(3) Dont au 31 décembre 2025, 47 millions d'euros de provision au titre de la remise exceptionnelle de 100 pb octroyée aux bailleurs sociaux.

(4) La reprise de -27 millions d'euros correspond à l'étalement de la provision pour risques et charges comptabilisée en date du 1^{er} avril 2024 sur les titres transférés du portefeuille de placement vers le portefeuille d'investissement.

2.3.11 Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|------------|------------|
| Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 6 150 | 6 150 |

2.3.12 Variation des capitaux propres

| (en millions d'euros) | Capitaux propres au 31 décembre 2023 | Affectation du résultat 2023 | Versement au titre du résultat 2023 | Autres variations | Résultat au 31 décembre 2024 | Capitaux propres au 31 décembre 2024 | Affectation du résultat 2024 | Versement au titre du résultat 2024 | Autres variations | Résultat au 31 décembre 2025 | Capitaux propres au 31 décembre 2025 |
|---|--------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|-------------------|------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|-------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| Réserve générale | 6 855 | 920 | (508) | | | 7 267 | 2 052 | (396) | | | 8 923 |
| Report à nouveau | 239 | | | | | 239 | | | | | 239 |
| Résultat de l'exercice | 920 | (920) | | | 2 052 | 2 052 | (2 052) | | | 2 430 | 2 430 |
| Capitaux propres – hors FRBG | 8 014 | | (508) | | 2 052 | 9 558 | | (396) | | 2 430 | 11 592 |
| Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 7 747 | | | (1 597) | | 6 150 | | | | | 6 150 |
| CAPITAUX PROPRES (Y COMPRIS FRBG) | 15 761 | | (508) | (1 597) | 2 052 | 15 708 | | (396) | | 2 430 | 17 742 |

2.3.13 Risques de crédit

2.3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | | Total | 31.12.2024 |
|--|---------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|---------------|---------------|
| | Encours bruts sains | Encours bruts sains restructurés | Encours bruts douteux non compromis | Encours bruts douteux compromis | Dépréciations déduites de l'actif | | |
| Répartition par zone géographique | | | | | | | |
| France | 25 401 | | | | | 25 401 | 15 879 |
| Europe | | | | | | | |
| Autres | | | | | | | |
| TOTAL | 25 401 | | | | | 25 401 | 15 879 |
| Répartition par durée résiduelle | | | | | | | |
| Inférieure à 3 mois | 6 809 | | | | | 6 809 | 5 485 |
| De 3 mois à 1 an | 356 | | | | | 356 | 347 |
| De 1 an à 5 ans | 1 610 | | | | | 1 610 | 1 658 |
| Supérieure à 5 ans | 16 626 | | | | | 16 626 | 8 389 |
| TOTAL | 25 401 | | | | | 25 401 | 15 879 |



2.3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

| (en millions d'euros) | 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 |
| Répartition par zone géographique | | | | | | | |
| France | 222 653 | 325 | 2 293 | | (73) | 225 198 | 207 182 |
| Europe | 39 | | | | | 39 | 22 |
| Autres ⁽¹⁾ | 215 | 3 | 860 | | (111) | 967 | 1 059 |
| TOTAL | 222 907 | 328 | 3 153 | | (184) | 226 204 | 208 263 |
| Répartition par durée résiduelle | | | | | | | |
| Inférieure à 3 mois | 5 033 | 7 | 78 | | (51) | 5 067 | 5 031 |
| De 3 mois à 1 an | 5 869 | 15 | 83 | | (3) | 5 964 | 4 883 |
| De 1 an à 5 ans | 30 529 | 47 | 431 | | (19) | 30 988 | 23 703 |
| Supérieure à 5 ans | 181 476 | 259 | 2 561 | | (111) | 184 185 | 174 646 |
| TOTAL | 222 907 | 328 | 3 153 | | (184) | 226 204 | 208 263 |
| Répartition par secteur | | | | | | | |
| HLM | 162 262 | 106 | 414 | | (6) | 162 776 | 152 230 |
| EPIC | 1 794 | | 351 | | (55) | 2 090 | 1 871 |
| Collectivités locales | 24 743 | 76 | 591 | | (33) | 25 377 | 21 595 |
| Sociétés non financières | 25 146 | 130 | 1 144 | | (56) | 26 364 | 23 017 |
| Administrations privées | 2 275 | 12 | 94 | | (20) | 2 361 | 2 318 |
| Administrations publiques | 5 730 | 4 | 559 | | (14) | 6 279 | 6 232 |
| Sociétés financières | 932 | | | | | 932 | 973 |
| Autres | 25 | | | | | 25 | 27 |
| TOTAL | 222 907 | 328 | 3 153 | | (184) | 226 204 | 208 263 |

(1) Correspond notamment aux opérations avec la Nouvelle-Calédonie et Polynésie française.

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

| | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 |
|--|---------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------|
| | Encours bruts sains | Encours bruts douteux non compromis | Encours bruts douteux compromis | Dépréciations déduites de l'actif | Total |
| <i>(en millions d'euros)</i> | | | | | |
| Répartition par zone géographique | | | | | |
| France | 127 733 | | | (408) | 127 325 |
| Europe | 33 868 | | | (81) | 33 787 |
| Autres | 12 206 | | | (31) | 12 175 |
| TOTAL | 173 807 | | | (520) | 173 287 |
| Répartition par durée résiduelle | | | | | |
| Inférieure à 3 mois | 8 210 | | | | 8 210 |
| De 3 mois à 1 an | 14 800 | | | (13) | 14 787 |
| De 1 an à 5 ans | 72 690 | | | (333) | 72 357 |
| Supérieure à 5 ans | 78 107 | | | (174) | 77 933 |
| TOTAL | 173 807 | | | (520) | 173 287 |
| Répartition par notation synthétique ⁽¹⁾ | | | | | |
| AAA | 19 276 | | | (37) | 19 239 |
| AA | 6 762 | | | (20) | 6 742 |
| A | 134 587 | | | (418) | 134 169 |
| BBB | 11 105 | | | (17) | 11 088 |
| BB | 48 | | | | 48 |
| B | | | | | |
| CCC | | | | | 1 |
| Non noté | 2 029 | | | (28) | 2 001 |
| TOTAL | 173 807 | | | (520) | 173 287 |

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



2.3.14 Bilan ventilé par devise – Valeurs nettes après dépréciation

| (en millions d'euros) | EUR | USD | GBP | Autres | Total |
|--|----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| ACTIF | | | | | |
| Opérations interbancaires et assimilées | 149 897 | 3 | 17 | 21 | 149 938 |
| Effets publics et valeurs assimilées | 124 537 | | | | 124 537 |
| Créances sur les établissements de crédit | 25 360 | 3 | 17 | 21 | 25 401 |
| Opérations avec la clientèle | 226 165 | | | 39 | 226 204 |
| Autres concours à la clientèle à terme | 226 165 | | | 39 | 226 204 |
| Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable | 65 757 | 1 943 | 1 950 | 2 427 | 72 077 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 46 068 | 1 940 | 613 | 129 | 48 750 |
| Actions et autres titres à revenu variable | 19 689 | 3 | 1 337 | 2 298 | 23 327 |
| Immobilisations corporelles et incorporelles | | | | | |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 5 063 | 5 | 7 | | 5 075 |
| TOTAL ACTIF | 446 882 | 1 951 | 1 974 | 2 487 | 453 294 |
| PASSIF | | | | | |
| Opérations interbancaires et assimilées | 427 534 | | | | 427 534 |
| Opérations avec la clientèle | 65 | | | | 65 |
| Autres dettes envers la clientèle | 65 | | | | 65 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 4 370 | 45 | 31 | 1 | 4 447 |
| Provisions | 3 506 | | | | 3 506 |
| Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) | 6 150 | | | | 6 150 |
| Capitaux propres – hors FRBG | 11 592 | | | | 11 592 |
| Réserves et autres | 8 923 | | | | 8 923 |
| Report à nouveau | 239 | | | | 239 |
| Résultat de l'exercice | 2 430 | | | | 2 430 |
| TOTAL PASSIF | 453 217 | 45 | 31 | 1 | 453 294 |

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 à terme | | |
| Euros à recevoir contre devises à livrer | | |
| Euros à recevoir | 6 663 | 9 382 |
| Devises à livrer | 6 510 | 9 640 |
| Devises à recevoir contre euros à livrer | | |
| Devises à recevoir | 130 | 171 |
| Euros à livrer | 131 | 180 |
| Report/Déport non couru | | |
| À recevoir | 17 | 41 |
| À payer | 21 | 43 |

2.4.2 Instruments financiers à terme

2.4.2.1 Engagements hors-bilan relatifs aux instruments financiers à terme

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|--|-------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| | Transaction/Position ouverte isolée | | Trésorerie/Couverture | | Transaction/Position ouverte isolée | | Trésorerie/Couverture | |
| | Engagements donnés – Achat/Emprunt | Engagements reçus – Vente/Prêt | Engagements donnés – Achat/Emprunt | Engagements reçus – Vente/Prêt | Engagements donnés – Achat/Emprunt | Engagements reçus – Vente/Prêt | Engagements donnés – Achat/Emprunt | Engagements reçus – Vente/Prêt |
| 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 | | | 118 412 | 118 412 | | | 226 552 | 226 552 |
| Instruments de taux d'intérêt ⁽¹⁾ | | | 118 412 | 118 412 | | | 226 552 | 226 552 |
| Valeur de marché ⁽²⁾ | | | 1 872 | 3 973 | | | 2 837 | 4 425 |
| Instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Instruments autres que de taux et de change | | | | | | | | |
| Opérations conditionnelles | | | | | | | | |
| Marchés organisés | 4 122 | 2 948 | | | 114 | 103 | | |
| Instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | |
| Instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Instruments autres que de taux et de change | 4 122 | 2 948 | | | 114 | 103 | | |
| Marchés de gré à gré | | | | | | | | |
| Instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | |
| Instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Instruments autres que de taux et de change | | | | | | | | |

(1) Les « instruments de taux d'intérêts » (en nominal d'engagement) :

- à hauteur de 28 758 millions d'euros (119 413 millions d'euros au 31 décembre 2024) des swaps inflation en macro-couverture du bilan, dont 868 millions d'euros liés au swap conclu avec le FCT FE DURABLE 2023 ;
- à hauteur de 89 655 millions d'euros (107 138 millions d'euros au 31 décembre 2024) des opérations de couverture de titres essentiellement sous forme d'asset swap.

(2) La valeur de marché, information issue du système de gestion, représente la valorisation des swaps sur la base des données de marché en date de clôture. Ces opérations étant des swaps de couverture, la valorisation des swaps se compense avec la valorisation des titres couverts.



2.4.2.2 Ventilation par durée résiduelle

| (en millions d'euros) | 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 |
| Opérations fermes | | | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt | 4 864 | 13 418 | 43 797 | 56 333 | 118 412 | 98 981 | 13 360 | 60 892 | 53 319 | 226 552 |
| Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt | 4 864 | 13 418 | 43 797 | 56 333 | 118 412 | 98 981 | 13 360 | 60 892 | 53 319 | 226 552 |
| Engagements donnés sur instruments de 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 | | | | | | | | | | |
| Opérations conditionnelles | | | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | | | |
| Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de cours de change | | | | | | | | | | |
| Engagements reçus sur instruments de cours de change | | | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments autres que de taux et de change | 3 197 | 925 | | | 4 122 | 114 | | | | 114 |
| Engagements reçus sur instruments autres que de taux et de change | 2 121 | 827 | | | 2 948 | 103 | | | | 103 |

2.4.2.3 Ventilation par devise

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|--|------------|-----|--------|---------|------------|-----|--------|---------|
| | EUR | USD | Autres | Total | EUR | USD | Autres | Total |
| Opérations fermes | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt | 118 412 | | | 118 412 | 226 552 | | | 226 552 |
| Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt | 118 412 | | | 118 412 | 226 552 | | | 226 552 |
| Engagements donnés sur instruments de 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 | | | | | | | | |
| Opérations conditionnelles | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | |
| Engagements reçus sur instruments de taux d'intérêt | | | | | | | | |
| Engagements donnés sur instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Engagements reçus sur instruments de cours de change | | | | | | | | |
| Achat/emp. Op. condi. autres instruments | 4 122 | | | 4 122 | 114 | | | 114 |
| Vente/prêt Op. condi. autres instruments | 2 948 | | | 2 948 | 103 | | | 103 |

2.4.2.4 Ventilation par zone géographique des swaps de taux

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------|----------------|----------------|
| France | 12 624 | 9 606 |
| Europe | 15 713 | 115 820 |
| Autres ⁽¹⁾ | 90 075 | 101 126 |
| TOTAL | 118 412 | 226 552 |

(1) Dont Royaume-Uni pour 90 076 millions d'euros au 31 décembre 2025 (101 126 millions d'euros au 31 décembre 2024).

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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | | | | 31.12.2024 | | | |
|---|---------------|--------|-----------------------|---------------|---------------|--------|-----------|---------------|
| | France | Europe | Autres ⁽¹⁾ | Toutes zones | France | Europe | Autres | Toutes zones |
| Engagements donnés sains ⁽²⁾ | 49 467 | | 78 | 49 545 | 46 187 | | 89 | 46 276 |
| Engagements donnés douteux | 631 | | 1 | 632 | 48 | | 5 | 53 |
| TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS | 50 098 | | 79 | 50 177 | 46 235 | | 94 | 46 329 |

(1) Correspond notamment aux opérations avec la Nouvelle-Calédonie et Polynésie française.

(2) Dont 14 234 millions d'euros au titre des garanties données sur emprunts contractés auprès de la BEI et de la Section générale (19 589 millions d'euros au 31 décembre 2024).



2.5 Notes relatives au compte de résultat

2.5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|---------|-----------------|-----------------|
| Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs | | 128 | 298 |
| Intérêts sur titres reçus en pension livrée | | | 8 |
| Produits sur report/déport | | 54 | 63 |
| Intérêts sur prêts et valeurs reçues en pension | 2.5.3 | 435 | 346 |
| Autres intérêts et produits assimilés | | 2 | |
| Intérêts et produits assimilés sur dépôts | | | |
| Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires | | 619 | 715 |
| Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs | | | |
| Intérêts sur titres donnés en pension livrée | | (27) | |
| Intérêts sur emprunts et valeurs données en pension | | (104) | (105) |
| Charges sur report/déport | | (60) | (64) |
| Autres intérêts et charges assimilées | | | |
| Intérêts et charges assimilées sur dépôts ⁽¹⁾ | 2.5.4.1 | (10 159) | (13 047) |
| Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires | | (10 350) | (13 216) |

(1) Au 31 décembre 2025, le taux moyen du Livret A et du LDDS s'élève à 2,16 % contre 3 % au 31 décembre 2024 et le taux moyen du LEP à 3,21 % (4,67 % au 31 décembre 2024) (cf. note 2.4.5.2).

2.5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

| (en millions d'euros) | Notes | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Intérêts sur crédits à la clientèle et valeurs reçues en pension | | 6 387 | 6 610 |
| Autres intérêts et produits assimilés | | 10 | 2 |
| Produit sur report/déport | | | |
| Dotations/reprises aux provisions pour intérêts douteux | | 4 | (20) |
| Dotations/reprises aux provisions pour prêts déficitaires ⁽¹⁾ | | (630) | (204) |
| Autres intérêts et produits assimilés (hors prêt) | | 2 | 6 |
| Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle | 2.5.3 | 5 773 | 6 394 |
| Intérêts sur titres donnés en pension livrée | | | (44) |
| Autres intérêts et charges assimilées | | (8) | (79) |
| Charges sur report/déport | | (1) | |
| Intérêts et charges assimilées sur dépôts ⁽²⁾ | 2.5.4.1 | (2) | (2) |
| Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle | | (11) | (125) |

(1) Pour le calcul de la provision pour prêts déficitaires, un changement d'estimation du coût de la ressource réglementée a été opéré en 2025, afin d'y inclure le coût de la ressource LEP. Il en résulte une dotation complémentaire de 362 millions d'euros au 31 décembre 2025 (cf. au bilan 2.3.10).

(2) Concerne les dépôts des Livrets A et B de l'Office des postes et télécommunications de Nouvelle-Calédonie.

2.5.3 Intérêts et produits assimilés sur prêts

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Crédits de trésorerie et créances commerciales | 63 | 21 |
| Intérêts | 63 | 21 |
| Crédits d'équipement | 709 | 760 |
| Intérêts | 716 | 758 |
| Reprise nette de bonification | | |
| Amortissements des surcotes décotes | | |
| Autres intérêts et produits assimilés | 5 | 2 |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur intérêts douteux | 1 | (6) |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur prêts déficitaires | (13) | 6 |
| Crédits au logement social et à la politique de la ville | 5 268 | 5 943 |
| Intérêts | 5 842 | 6 125 |
| Reprise nette de bonification | 37 | 41 |
| Amortissements des surcotes décotes | (2) | 1 |
| Autres intérêts et produits assimilés | 5 | |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur intérêts douteux | 3 | (14) |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur prêts déficitaires | (617) | (210) |
| Crédits divers | 166 | 10 |
| Intérêts | 166 | 10 |
| Reprise nette de bonification | | |
| Amortissements des surcotes décotes | | |
| Autres intérêts et produits assimilés | | |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur intérêts douteux | | |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur prêts déficitaires | | |
| TOTAL INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR PRÊTS | 6 206 | 6 734 |
| Dont opérations de trésorerie et interbancaires | 435 | 346 |
| Dont opérations avec la clientèle | 5 771 | 6 388 |
| Intérêts ⁽¹⁾ | 6 787 | 6 914 |
| Reprise nette de bonification | 37 | 41 |
| Amortissements des surcotes décotes | (2) | 1 |
| Autres intérêts et produits assimilés | 10 | 2 |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur intérêts douteux | 4 | (20) |
| Dotations et reprises de provisions nettes sur prêts déficitaires | (630) | (204) |

(1) Dont remise de 100 pb octroyée aux OLS pour -6 millions d'euros au 31 décembre 2025, -40 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.5.4 Intérêts sur dépôts

2.5.4.1 Intérêts et charges assimilées sur dépôts

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|-----------------|-----------------|
| Intérêts déposants | (8 917) | (11 865) |
| Livret A, LDDS | (7 633) | (10 113) |
| Livrets A & B Nouvelle-Calédonie ⁽¹⁾ | (1) | (2) |
| Livret d'épargne populaire ⁽¹⁾ | (1 283) | (1 750) |
| Complément d'intérêts versés aux réseaux | (1 244) | (1 184) |
| Livret A, LDDS | (1 082) | (1 031) |
| Livrets A & B Nouvelle-Calédonie | | |
| Livret d'épargne populaire | (162) | (153) |
| TOTAL DES INTÉRÊTS SUR DÉPÔTS | (10 161) | (13 049) |
| Dont opérations interbancaires | (10 159) | (13 047) |
| Dont opérations avec la clientèle | (2) | (2) |

(1) Au 31 décembre 2025, le taux moyen du Livret A et du LDDS s'élève à 2,16 % contre 3 % au 31 décembre 2024 et le taux moyen du LEP à 3,21 % (4,67 % au 31 décembre 2024).



2.5.4.2 Taux de rémunération des livrets réglementés

| Taux de rémunération | Livrets réglementés | |
|--|---------------------|--------|
| | Livret A – LDDS | LEP |
| Depuis le 1 ^{er} août 2025 | 1,70 % | 2,70 % |
| Du 1 ^{er} février 2025 au 31 juillet 2025 | 2,40 % | 3,50 % |
| Du 1 ^{er} août 2024 au 31 janvier 2025 | 3,00 % | 4,00 % |
| Du 1 ^{er} février 2024 au 31 juillet 2024 | 3,00 % | 5,00 % |

2.5.5 Intérêts et assimilés sur obligations et titres à revenu fixe

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|--------------|--------------|
| Effets publics | 810 | 1 407 |
| Obligations | 1 019 | 951 |
| Autres titres à revenu fixe | 387 | 707 |
| Intérêts et produits assimilés sur titres de placement | 2 216 | 3 065 |
| Effets publics ⁽¹⁾ | 2 265 | 1 688 |
| Obligations | 70 | 46 |
| Autres titres à revenu fixe | 28 | 40 |
| Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement | 2 363 | 1 774 |
| INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OBLIGATIONS ET TITRES À REVENU FIXE | 4 579 | 4 839 |

(1) Dont, au 31 décembre 2025, 131 millions d'euros au titre de la reprise de dépréciation constatée sur les titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » (cf. 2.3.4.1 et 2.3.4.2) et 27 millions d'euros au titre de la reprise de provision pour risques et charges constatée sur les titres transférés de la catégorie « titres de placement » vers la catégorie « titres d'investissement » (cf. 2.3.4.1 et 2.3.10).

2.5.6 Autres intérêts et assimilés

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|----------------|----------------|
| Micro-couverture | 922 | 2 379 |
| Swaps de taux | 821 | 2 194 |
| Swaps financiers | 19 | 32 |
| Swaps de change | 82 | 153 |
| Macro-couverture | 466 | 231 |
| Swaps de taux | 466 | 231 |
| Sur titres | 1 | |
| Autres intérêts et produits assimilés | 1 389 | 2 610 |
| Micro-couverture | (745) | (846) |
| Swaps de taux | (611) | (642) |
| Swaps financiers | (59) | (48) |
| Swaps de change | (75) | (156) |
| Macro-couverture | (310) | (325) |
| Swaps de taux | (310) | (325) |
| Sur titres | | |
| Autres intérêts et charges assimilées | (1 055) | (1 171) |

2.5.7 Revenus des titres à revenu variable

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Actions | | |
| OPCV | 48 | 37 |
| Revenus des titres de placement | 48 | 37 |
| Actions | 836 | 704 |
| OPCV | 19 | 24 |
| Autres titres à revenu variable | 1 | 1 |
| Revenus des titres de l'activité de portefeuille | 856 | 729 |
| REVENUS DES TITRES À REVENU VARIABLE | 904 | 766 |

2.5.8 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 | | | | |
| Opérations avec la clientèle | 10 | | 9 | |
| Opérations sur titres | | (4) | | (5) |
| Prestations sur instruments financiers à terme | | (6) | | (8) |
| Commissions | 10 | (10) | 9 | (13) |
| PRODUITS ET CHARGES DE COMMISSIONS | | | (4) | |

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

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|-------------|--------------|
| Résultat de cession des titres de placement ⁽¹⁾ | (18) | (33) |
| • effets publics et valeurs assimilées | (51) | (39) |
| • obligations | 8 | (3) |
| • autres titres à revenu fixe | 2 | 3 |
| • OPC et autres titres à revenu variable | 23 | 6 |
| Autres produits et charges sur titres de placement | (4) | (1) |
| Dotations/Reprises aux dépréciations sur titres de placement ⁽²⁾ | 471 | (506) |
| Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement | 449 | (540) |
| Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille | 248 | 465 |
| • actions | 154 | 315 |
| • OPC et autres titres à revenu variable | 94 | 150 |
| Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille | (9) | (8) |
| Dotations/Reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille | 258 | 49 |
| Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille | 497 | 506 |
| GAINS OU PERTES SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT ET ASSIMILÉS | 946 | (34) |

(1) Dont les soultes reçues ou versées lors de la résiliation d'un swap de micro-couverture suite à la cession de l'élément couvert.

(2) Dont au 31 décembre 2025, une reprise de +277 millions d'euros sur les instruments de couverture (dotation de -378 millions d'euros au 31 décembre 2024) et une reprise de +193 millions d'euros sur les titres de placement (dotation de -128 millions d'euros au 31 décembre 2024).



2.5.10 Charges générales d'exploitation

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|--|--------------|--------------|
| Charges de personnel | (52) | (46) |
| Charges informatiques | (40) | (34) |
| Autres prestations | (130) | (115) |
| Charges de fonctionnement facturées par la Caisse des Dépôts ⁽¹⁾ | (222) | (195) |
| Impôts et taxes | | |
| Autres frais administratifs | | |
| CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION | (222) | (195) |

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

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

2.5.11 Coût du risque

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|-------------|-------------|
| Dépréciation des créances | (60) | (75) |
| Risques sur engagements de signature | (4) | (1) |
| Dotations pour dépréciations et provisions | (64) | (76) |
| Dépréciation des créances | 17 | 8 |
| Risques sur engagements de signature | 1 | |
| Reprises de dépréciations et provisions | 18 | 8 |
| COÛT DU RISQUE | (46) | (68) |

2.5.12 Dotations nettes aux FRBG et provisions réglementées

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|--------------|
| Dotations et reprises nettes au FRBG | | 1 597 |
| DOTATIONS ET REPRISES NETTES AUX FRBG ET PROVISIONS RÉGLEMENTÉES | | 1 597 |

2.6 Titrisation

| (en millions d'euros) | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------|------------|
| Valeur nette comptable des intérêts du Fonds d'épargne dans le FCT FE Durable 2023 | | |
| Obligations et autres titres à revenu fixe – titres de placement | 22 | 22 |
| Obligations et autres titres à revenu fixe – titres d'investissement | 850 | 907 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 8 | 9 |
| • Créances | | |
| • Dépôt de garantie | 8 | 9 |
| • Autres débiteurs divers | | |
| Total Actif | 880 | 939 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 6 | 6 |
| • Autres créditeurs divers | 6 | 6 |
| Total Passif | 6 | 6 |
| NOTIONNEL DU SWAP D'ÉCHANGE DE TAUX CONCLU AVEC LE FCT | 868 | 923 |

2.7 Gestion actif/passif

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

Les risques de taux et de liquidité sont mesurés au moyen d'outils de gestion actif/passif, qui prennent en compte à un niveau très fin les caractéristiques des actifs et des passifs et permettent notamment

de simuler l'évolution du bilan selon différentes hypothèses de collecte et de versements de prêts. Dans un souci de sécurité maximale du dispositif pour les déposants, il est procédé à un dimensionnement et une structuration des portefeuilles d'actifs financiers, afin de ménager de réelles possibilités d'adaptation aux évolutions potentielles du risque de liquidité, tout en protégeant la marge actuelle et la marge future contre la variation des taux d'intérêt.

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

2.8 Contrôle des risques

La direction des risques du Groupe pilote le dispositif de maîtrise des risques du groupe Caisse des Dépôts, veillant à sa cohérence et à son efficacité. Elle fixe les normes, valide les instruments et les méthodes. Elle est en charge du suivi des risques financiers des portefeuilles.

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

- de définir et suivre la politique de risque de crédit ;
- d'arrêter la méthodologie de fixation des limites des contreparties, sur proposition de la direction des risques du Groupe ;
- de fixer les limites par contrepartie, sur proposition de la direction des risques du Groupe.

La direction des risques du Groupe est en charge du suivi au quotidien du respect des limites par les gérants. Elle appuie ses propositions de limites sur des analyses synthétiques effectuées essentiellement à partir de ses propres analyses, des agences de notations et des informations publiques.

Concernant les risques de marché des portefeuilles financiers, la direction des risques présente mensuellement en comité de gestion des portefeuilles l'évolution des indicateurs de risque de l'ensemble des portefeuilles.

Plus spécifiquement pour les portefeuilles actions, la direction des risques du Groupe calcule des VaR (un mois, 99 %) par une méthode de Monte-Carlo.

La VaR calculée est basée sur des hypothèses de distribution pseudo-gaussienne avec des queues de distribution épaisses. Ceci permet de donner une estimation précise du risque de perte maximale à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi, dans des conditions réelles de marché et de poursuite d'activité.

Le risque du portefeuille actions du Fonds d'épargne est décomposé par secteur (nomenclature ICB2 « Industry Classification Benchmark ») permettant d'analyser les contributions sectorielles à la VaR globale. À cet effet, des VaR dites marginales sont calculées, permettant d'exprimer la contribution de chaque secteur à la VaR globale.

Enfin, des calculs de sensibilités et de *stress tests* sont réalisés afin de compléter les indicateurs de VaR.

Concernant les risques opérationnels, ils sont définis comme les risques de pertes découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs. Ils comprennent également le risque de non-conformité bancaire et financière qui est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de

perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, nationales ou européennes directement applicables, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou de décisions de la Caisse des Dépôts en matière de contrôle de la conformité.

La Caisse des Dépôts dispose d'une politique de gestion des risques opérationnels applicable à l'Établissement public et aux entités du Groupe et d'une politique de conformité bancaire et financière pour l'Établissement public.

La Caisse des Dépôts n'a pas d'appétence pour le risque de non-conformité bancaire et financière, en particulier en matière de LCB-FT et de respect des sanctions financières internationales. Elle dispose d'une politique de conformité bancaire et met en œuvre un dispositif normatif et de maîtrise des risques adapté aux exigences réglementaires et à ses activités sur les différentes composantes de la conformité : LCB-FT, sanctions financières internationales, lutte contre la corruption, déontologie et prévention des conflits d'intérêts, prévention des abus de marché, protection des clientèles.

La Caisse des Dépôts a une faible appétence pour le risque opérationnel. À ce titre, le renforcement du dispositif de maîtrise des risques opérationnels se poursuit, piloté par le département risques opérationnels cyber et contrôles avec l'appui de son réseau de correspondants dans les directions et des fonctions spécialisées de l'Établissement public notamment la fonction conformité bancaire et financière, avec en 2024 la poursuite des actions engagées :

- le regroupement au sein de la direction des risques du Groupe des fonctions de gestion des risques opérationnels (dont risque cyber) et fonction contrôle permanent en un département risque opérationnel, cyber et contrôle ;
- la structuration et l'animation d'une filière risques opérationnels Groupe ;
- la révision de sa politique Groupe de gestion des risques opérationnels ;
- le renforcement des normes et méthodes à l'échelle du Groupe en matière de cartographie des risques opérationnels et de déclaration des incidents ;
- la structuration de *reporting* réguliers et d'alertes relatifs aux incidents, à l'attention de la gouvernance ;
- la structuration d'un cadre de gouvernance des prestations de services externalisées (procédure-cadre d'externalisation, méthodologie d'analyse des risques à l'engagement et revues périodiques).



Le dispositif de maîtrise des risques s'appuie sur trois lignes de défense qui constituent le cadre général de contrôle interne.

- La première ligne de défense est composée des fonctions opérationnelles. Propriétaires des risques liés aux activités qu'elles exercent, les directions opérationnelles sont responsables :
 - d'identifier leurs risques ;
 - de s'assurer de leur compatibilité avec l'appétit aux risques ;
 - de mettre en œuvre des procédures de gestion des risques et de correction le cas échéant.
- La deuxième ligne de défense est composée d'une fonction spécialisée dont la mission est la supervision et le pilotage des risques (risques opérationnels et risques de non-conformité bancaire et financière) et d'une fonction spécialisée dans le contrôle permanent de second niveau. À l'échelle du groupe Caisse des Dépôts, la deuxième ligne est constituée de la direction des risques du Groupe qui porte les fonctions risques et contrôle permanent, et la direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du Groupe.
- La troisième ligne de défense est une fonction spécialisée dont la mission est, notamment, de donner à la gouvernance une assurance objective, indépendante et globale sur l'efficacité des processus de gouvernance, de gestion des risques et du contrôle interne, y compris sur l'atteinte des objectifs de gestion des risques et de contrôle par la première et la deuxième ligne de défense. À l'échelle du Groupe, la troisième ligne est assurée par la direction de l'audit interne du Groupe.

La direction des risques et la direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie, ainsi que les fonctions spécialisées en articulation avec les directions opérationnelles, veillent à ce que des mesures adéquates de maîtrise des processus soient prises afin d'avoir l'assurance raisonnable que les risques opérationnels inhérents à ces processus soient maîtrisés. Différents outils sont mis en œuvre dans ce cadre :

- la cartographie des risques opérationnels et de non-conformité ;
- la base « incidents » ;
- un plan de contrôle de deuxième niveau ;
- un plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA).

La Caisse des Dépôts porte une attention particulière aux risques auxquels les activités du Fonds d'épargne sont exposées et notamment au risque d'exécution des processus liés à la gestion et à la comptabilisation des dépôts collectés et des prêts, d'une part, et de comptabilisation des opérations, d'autre part :

- dépôts : saisie des bordereaux de dépôts LA/LDDS et émissions de virements manuels, prévisions de trésorerie, nouvelles activités (mobilisation de créances TRICP) ;
- prêts : instruction, contractualisation, levée des réserves, réaménagements et remboursements anticipés ;
- comptabilisation : écritures manuelles, calcul des provisions pour risques et charges et autres correctifs sur prêts.

Les dispositifs de maîtrise des risques sont globalement estimés robustes. Leur évaluation tient compte du corpus documentaire (procédures et modes opératoires), des contrôles de premier niveau, des actions de formation ou sensibilisation, de la qualité des *reporting* et du suivi des incidents observés et des résultats des contrôles de deuxième niveau.

L'exercice 2025 de cartographie des risques opérationnels et de non-conformité a été réalisé selon une méthodologie unifiée et cohérente de cotation des risques et des dispositifs de maîtrise des risques.

La menace cyber constitue un point d'attention pour l'ensemble des activités. Le risque de cyberattaque ou de cybercriminalité conduisant à un dysfonctionnement ou une défaillance critique du SI, peut notamment entraîner la fuite de données confidentielles, l'arrêt partiel ou complet de la production ou une atteinte à l'image.

La couverture de ce risque est assurée en particulier par les dispositifs suivants :

- politique SSI et contrôles SSI ;
- sensibilisation SSI (e-learning et tests de *phishing*) ;
- tests d'intrusion ;
- revue des habilitations ;
- procédures fédérales d'accès aux données de production et d'export de données ;
- traitement des alertes par la direction de la cybersécurité Groupe dans le cadre du suivi des flux Internet/emails (potentielles fuites de données sensibles) ;
- classification de l'information métier ;
- sécurisation des échanges d'information.

2.9 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations

Exercice clos le 31 décembre 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 du Fonds d'épargne centralisé à 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 du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des dépôts et consignations à la fin de cet exercice.

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.

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 l'activité de portefeuille

L'évaluation des titres de l'activité de portefeuille constitue un domaine d'estimation comptable significative. Les titres de l'activité de portefeuille sont évalués à leur valeur d'utilité en retenant une approche multicritère (paragraphe 2.2.3.1.3 de la note « 2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation », notes 2.3.4 et 2.5.9 de l'annexe). Nous avons vérifié les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité sur une sélection de lignes du portefeuille et nous avons apprécié les dépréciations constatées à partir de ces valeurs.

Dépréciation des crédits

Votre établissement constitue des dépréciations pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités (paragraphe 2.2.2.1 de la note « 2.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation », notes 2.3.2, 2.3.3, 2.3.13 et 2.5.11 de l'annexe). Nous avons revu le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des dépréciations spécifiques.

Provision pour prêts déficitaires

Votre établissement constitue des provisions en couverture des pertes résultant de certains programmes de prêts consentis à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés (paragraphe 2.2.7 de la note « 2.2 Principes comptables et méthode d'évaluation », notes 2.3.10, 2.5.1, 2.5.2 et 2.5.3 de l'annexe). Nous avons revu le dispositif de détermination des pertes actuarielles attendues et leur couverture par des provisions pour risques.



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 de la Caisse des dépôts et consignations.

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

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.

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

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars S.A.
Virginie Chauvin
Associée

KPMG S.A.
Marie-Christine Jolys
Associée

Retrouvez l'ensemble des rapports annuels 2025 sur : <https://www.caissedesdepots.fr/resultats-et-rapports-annuels>

Édition

Groupe Caisse des Dépôts
Direction de la communication
Direction des finances et de la politique durable du Groupe

ISSN : 2493-2256

Avertissement du lecteur

Les états financiers de l'exercice 2025 se rapportent aux comptes consolidés certifiés du groupe Caisse des Dépôts, aux comptes certifiés de la Section générale de la Caisse des Dépôts et aux comptes certifiés du Fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts. Les comptes détaillés propres aux filiales, aux autres organismes et établissements gérés par la Caisse des Dépôts, ne figurent pas dans ce rapport, mais dans des rapports spécifiques établis par ces différentes entités.



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

Contact : fr_content_and_design@pwc.com

Tél. : +33 (0)7 60 66 70 83

Crédits : ©Thomas Gogny - Caisse des Dépôts – 2022

Groupe Caisse des Dépôts
56, rue de Lille
75356 Paris 07 SP
Tel 01 58 50 00 00

caissedesdepots.fr
in f @ ▶



Ensemble, faisons grandir la France