

Comptes annuels de la Section générale

Ces comptes ont été examinés et arrêtés par le Directeur général de la Caisse des Dépôts en date du 05 mars 2012.

Sommaire

- Bilan**
- Hors – bilan**
- Compte de résultat**
- Notes annexes aux états financiers**

SOMMAIRE

ETATS FINANCIERS SOCIAUX

Bilan
Hors-Bilan
Compte de résultat

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS SOCIAUX

1. Environnement économique, événements marquants de la période & postérieurs à la clôture.

2. Principes d'élaboration des comptes

3. Notes relatives au bilan

- 3.1 Opérations interbancaires et assimilés - Créances sur les établissements de crédit
- 3.2 Opérations avec la clientèle
- 3.3 Opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille
 - 3.3.1 Analyse par nature et type de portefeuille
 - 3.3.2 Eléments complémentaires
- 3.4 Participations
 - 3.4.1 Principales participations
 - 3.4.2 Mouvements
- 3.5 Immobilisations corporelles et incorporelles
 - 3.5.1 Ventilation
 - 3.5.2 Mouvements
- 3.6 Comptes de régularisation et actifs divers
- 3.7 Opérations interbancaires et assimilés - Dettes envers les établissements de crédit
- 3.8 Opérations avec la clientèle
- 3.9 Dettes représentées par un titre
- 3.10 Comptes de régularisation et passifs divers
- 3.11 Provisions
- 3.12 Variation des capitaux propres
- 3.13 Risques de crédit
 - 3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit
 - 3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle
 - 3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe
- 3.14 Eléments du bilan
 - 3.14.1 Ventilation par devises - Valeurs nettes après dépréciation
 - 3.14.2 Ventilation par durée restant à courir - Valeurs nettes après dépréciation

4. Notes relatives au hors-bilan

- 4.1 Engagements hors bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts/emprunts de devises
- 4.2 Instruments financiers à terme
- 4.3 Instruments financiers à terme
 - 4.3.1 Ventilation par durée résiduelle
 - 4.3.2 Ventilation par devise
 - 4.3.3 Ventilation par zone géographique (des swaps de taux)

- 4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone géographique
- 4.5 Garantie de la Caisse des Dépôts à IXIS corporate & Investment Bank (NATIXIS)

5. Notes relatives au résultat

- 5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires
- 5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle
- 5.3 Intérêts et assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe
- 5.4 Autres intérêts et assimilés
- 5.5 Revenus des titres à revenu variable
- 5.6 Produits et charges de commissions
- 5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation
- 5.8 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés
- 5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets
- 5.10.1 Produits et charges générales d'exploitation
- 5.10.2 Effectifs rémunérés
- 5.11 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles
- 5.12 Coût du risque
- 5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés
- 5.14 Impôts sur les bénéfices

6. Notes spécifiques

- 6.1 Grand emprunt national
- 6.2 Exposition aux dettes souveraines

Bilan Section Générale

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actif			
Opérations interbancaires et assimilées		28 461	12 692
Caisse, Banques centrales		3	3
Effets publics et valeurs assimilées	3.3	18 201	8 858
Créances sur les établissements de crédit	3.1	10 257	3 831
Opérations avec la clientèle	3.2	5 772	24 251
Comptes ordinaires débiteurs		722	1 187
Autres concours à la clientèle		5 050	23 064
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	3.3	47 610	54 385
Obligations et autres titres à revenu fixe		35 103	41 971
Actions et autres titres à revenu variable		12 507	12 414
Participations	3.4	21 110	20 066
Immobilisations corporelles et incorporelles	3.5	3 264	2 824
Comptes de régularisation et actifs divers	3.6	11 671	10 092
Total actif		117 888	124 310
Passif			
Opérations interbancaires et assimilées	3.7	7 011	10 827
Dettes envers les établissements de crédit à vue		997	1 133
Dettes sur établissement de crédit à terme		6 014	9 694
Opérations avec la clientèle	3.8	49 984	51 831
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle		42 806	44 768
Autres dettes envers la clientèle		7 178	7 063
Dettes représentées par un titre	3.9	28 945	29 585
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables		28 945	29 585
Comptes de régularisation et passifs divers	3.10	12 651	12 140
Provisions	3.11	752	741
Dépôts de garantie		1	1
Fonds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)	3.12	473	473
Capitaux propres - hors FRBG	3.12	18 071	18 712
Réserves et autres		17 873	17 594
Résultat de l'exercice		198	1 118
Total passif		117 888	124 310

Hors-Bilan Section Générale

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Engagements de financement et de garantie donnés		
Engagements de financement	6 205	6 535
En faveur d'établissements de crédit	20	34
En faveur de la clientèle	6 185	6 501
Engagements de garantie	10 036	1 580
En faveur d'établissements de crédit (1)	8 665	242
En faveur de la clientèle	1 371	1 338
Engagements douteux		
Engagements de financement et de garantie reçus		
Engagements de financement	7 563	18 119
Reçus d'établissements de crédit (2)	7 563	18 119
Engagements de garantie	12 439	2 097
Reçus des établissements de crédit (1)	9 084	39
Reçus de la clientèle	2 146	2 050
Reçus de l'Etat et assimilés	1 209	8
Engagements sur titres		
Titres à recevoir (3)	1 820	3 361
Titres à livrer		241
Autres engagements donnés et reçus		
Autres engagements donnés (4)	9 322	21 897
Autres engagements reçus	396	441

Les engagements hors-bilan relatifs aux opérations de change au comptant et à terme et de prêts / emprunts de devises sont décrits dans la note 4.1

(1) Dont au 31 décembre 2011, un engagement de garantie donné à NATIXIS pour 8 418 M€ et un engagement de contre garantie de la BPCE au profit de la Caisse des Dépôts pour 8 418 M€ cf. note 4.5 (au 31 décembre 2010, mention en annexe).

(2) Correspond à une ligne de crédit de refinancement à la Banque de France

(3) Comprend les engagements de souscriptions FCPR

(4) Dont 9 201 M€ de titres et de créances remis en nantissement Banque de France (Pool 3G)

Résultat Section générale

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés		2 197	2 011
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1	109	71
Opérations avec la clientèle	5.2	249	357
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.3	1 590	1 331
Autres intérêts et produits assimilés	5.4	249	252
Intérêts et charges assimilées		(1 246)	(1 142)
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1	(121)	(90)
Opérations avec la clientèle	5.2	(441)	(377)
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.3	(358)	(335)
Autres intérêts et charges assimilées	5.4	(326)	(340)
Revenus des titres à revenu variable	5.5	1 137	1 238
Commissions (produits)	5.6	20	20
Commissions (charges)	5.6	(40)	(34)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de négociation	5.7	5	(20)
Gains ou pertes s/opé des portefeuilles de placement et assimilés	5.8	(48)	(123)
Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets	5.9	(77)	12
Produit net bancaire		1 948	1 962
Charges générales d'exploitation	5.10	(359)	(334)
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	5.11	(83)	(79)
Résultat brut d'exploitation		1 506	1 549
Coût du risque	5.12	(59)	10
Résultat d'exploitation		1 447	1 559
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.13	(1 020)	(101)
Résultat courant avant impôt		427	1 458
Impôts sur les bénéfices	5.14	(229)	(340)
Résultat net		198	1 118

Notes annexes aux états financiers

1. Environnement économique, événements marquants de la période & postérieurs à la clôture.

L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE EN 2011

I. UNE CROISSANCE MONDIALE QUI MARQUE LE PAS ET DE PLUS EN PLUS HETEROGENE

Deux événements ponctuels auront marqué l'année 2011 :

- Le **tsunami et la catastrophe nucléaire de Fukushima** en mars 2011 ont eu des répercussions qui sont allées bien au-delà de la seule économie japonaise, dont l'industrie a été touchée de plein fouet. La place du Japon dans la mondialisation a induit des ruptures d'approvisionnement dans plusieurs secteurs industriels du monde entier.
- La **dégradation de la note des États-Unis** en août 2011 par S&P (perte du AAA) a constitué un séisme financier majeur. L'incapacité du pouvoir politique américain de sortir de l'ornière budgétaire et l'ampleur d'un déficit public toujours supérieur à 8 %, ont occulté la reprise économique de fin d'année.

Dans ce contexte, la croissance mondiale a nettement ralenti en 2011, un peu au-dessus de 3,5 % (contre 4,5 % en 2010). Le rattrapage post-crise initié en 2010 s'est essouffé et tous les pays (ou presque) marquent le pas. Le ralentissement a surpris aux États-Unis et au Brésil, il a été fort au Japon et en Europe du sud. Les pays émergents restent globalement le moteur de la croissance mondiale (surtout la Chine) mais ils ont été confrontés à un risque inflationniste lié au renchérissement du pétrole et des matières premières qu'ils ont dû combattre par des politiques monétaires plus restrictives.

La zone euro a accru encore son hétérogénéité : au global, la croissance a été presque stable par rapport à 2010 (à 1,6 %), mais l'Allemagne a connu une année favorable (avec une croissance de 3 %), tandis que l'Espagne et l'Italie étaient faiblement positifs (0,5 %) et le Portugal et la Grèce en nette récession. La France se situe dans la moyenne, avec une croissance de 1,7 %.

Ces chiffres contrastés se traduisent également par des taux de chômage très divergents : la moyenne de 10 % en zone euro recouvre une baisse du chômage en Allemagne (à 5,7 %) et une hausse en Espagne (à 23 %).

II. DES MARCHES DE TAUX SOUS LE FEU DE LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES

Les politiques monétaires sont restées très expansionnistes

Tout au long de 2011, les pays développés ont mis à contribution des politiques non conventionnelles :

– aux États-Unis : achats de titres du Trésor américain par la FED (*Quantitative Easing 2*), taux courts maintenus à 0,25 %, opération « *twist* » (vente de titres courts pour acheter des titres longs) pour faire baisser les taux longs ;

- en zone euro : après une remontée des taux de 0,5 % au 1^{er} semestre annulée au 2nd, achats de titres publics (SMP) pour faire baisser les taux italiens et espagnols, opérations de liquidité à long terme pour les banques (LTRO) pour des montants illimités jointes à un élargissement considérable du spectre de collatéral accepté ;
- au Royaume-Uni, taux à 0,5 % et achats de titres massifs du Trésor, indépendamment d'une inflation supérieure à 4 %.

Les crises souveraines ont focalisé toutes les attentions

La contagion de la crise souveraine s'est propagée à l'Italie et à l'Espagne et, dans une bien moindre mesure, à la France. Le marché obligataire a connu une année très chahutée.

- Les taux longs allemands, qui sont de plus en plus la référence « sans risque », ont varié entre un point haut à 3,49 % en avril, avec les craintes d'inflation liées aux matières premières, à un point bas à 1,67 % en septembre, pour terminer l'année à 1,83 %.
- Les spreads contre l'Allemagne pour les obligations d'État à dix ans ont augmenté dans l'année de + 90 pb pour la France (à 132 pb), de + 80 pb pour l'Espagne (à 330 pb) et de + 350 pb pour l'Italie (à 528 pb). Les mesures de rigueur prises en urgence pour réduire les déficits publics ont obéré la croissance, asséchant la matière imposable et aggravant les déficits.

Quant à la Grèce, un tabou a été levé, celui d'une possible sortie de l'euro, même si ce scénario est considéré comme peu probable. Les plans de participation du secteur privé à la restructuration de la dette grecque se sont succédés, renforçant les inquiétudes sur la solidité des banques européennes.

Un marché du crédit sous tension

La montée de l'aversion pour le risque née des événements de l'été a conduit à un écartement des *spreads* sur tous les segments du marché.

- Les *corporates* ont plutôt mieux résisté, sans défauts de crédit majeurs, mais avec une forte discrimination sectorielle et géographique.
- Les banques ont été sous les feux de la rampe : leur exposition aux dettes souveraines a été scrutée avec attention par les autorités, conduisant à relever les exigences de capital. Les *spreads* se sont alors envolés et l'accès au marché obligataire s'est considérablement réduit après l'été, y compris sur les *covered bonds*.

III. DES MARCHES ACTIONS EN FORTE BAISSÉ SUR LE 2ND SEMESTRE

Après un 1^{er} semestre plutôt positif, marqué par l'espoir du retour de la croissance et d'une résolution rapide de la crise souveraine, les incertitudes sur les marchés européens l'ont emporté à partir de début juillet, avec une hausse de la volatilité. Au total, l'année se termine sur une chute de 18 % du CAC40 et de l'EuroStoxx. Les publications de résultats d'entreprises, souvent supérieures aux attentes, n'ont pas été un facteur de soutien suffisant face aux risques systémiques.

Les secteurs de la santé et de l'énergie ont eu une performance positive, alors que les financières et les services aux collectivités subissaient de plein fouet les incertitudes liées aux dettes souveraines.

Grâce à des perspectives d'une reprise meilleure qu'anticipée et de bénéfiques en croissance, les marchés américains ont connu une année positive (+ 6 % sur le Dow Jones).

Les marchés émergents ont été pénalisés par les risques géopolitique (printemps arabe), inflationniste (hausse des matières premières) et économique (ralentissement mondial) se traduisant par une baisse quasi-générale de 20%.

EVENEMENTS MARQUANTS DE LA PERIODE

I. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT D'AVENIR

Dans le cadre du Programme d'investissement d'avenir (PIA) annoncé par le Président de la République courant 2009, pour un montant global de 35 milliards d'euros dont 7,4 milliards ont été confiés en gestion au groupe Caisse des Dépôts, plusieurs fonds ont été créés en 2011 afin de réaliser les différents investissements.

1.1. France Brevets : Financement de l'innovation

Le 09 juin 2011, le Directeur général de la Caisse des Dépôts, le Ministre de l'enseignement supérieur et de la recherche et le Ministre chargé de l'industrie ont lancé France Brevets, fonds d'investissement en propriété industrielle unique en Europe.

France Brevets détenu à parité par l'Etat et la Caisse des Dépôts, se verra doter à terme d'une enveloppe de 100 millions d'euros dédiée à la propriété intellectuelle dont 50 millions gérés par la Caisse des Dépôts.

Ce fonds devra constituer un large portefeuille de droits à la propriété issus de la recherche privée et publique et organiser leur commercialisation sous forme de licences auprès des entreprises.

France Brevets a signé son premier contrat dans le cadre de valorisation de brevets avec l'Institut Télécom.

Deux conventions de partenariat ont également été signées avec Oséo et l'institut national de la propriété industrielle (INPI).

Le 14 décembre 2011, France Brevets et l'INRIA (Institut National de Recherche en Informatique et en Automatique) ont signé, un contrat de partenariat visant à déployer une stratégie de valorisation de ses brevets existants ou futurs et de leur assurer une visibilité internationale.

1.2. Fonds national d'amorçage

Le 24 juin 2011, le Directeur général de la Caisse des Dépôts et le ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, annoncent le lancement d'un Fonds National d'Amorçage (FNA) dont la gestion est confiée à CDC Entreprises, filiale de la Caisse des Dépôts.

Doté de 400 millions d'euros, le FNA ne financera pas directement des entreprises mais investira dans 15 à 20 fonds qui réaliseront les investissements dans de jeunes entreprises innovantes en phases d'amorçage ou de démarrage pendant une période de 4 ans.

Le FNA vise donc à :

- combler le déficit de fonds propres dont souffrent les jeunes entreprises innovantes ;
- contribuer à créer et développer un environnement économique favorable aux entreprises innovantes à fort potentiel de croissance.

1.3. Fonds national pour la société numérique

L'Etat et la Caisse des Dépôts ont lancé le 18 mars 2011, l'Appel à manifestation d'intérêt pour les investissements dans les usages, services et contenus numériques innovants. Une enveloppe de 1,4 milliard d'euros gérée par le Fonds national pour la société numérique est mobilisée pour cet Appel à manifestation d'intérêt pour financer des projets d'informatique en nuage, de numérisation de contenus, d'e-santé ou encore d'e-éducation.

La Caisse des Dépôts est chargée de la mise en œuvre de ces financements, sous forme de fonds propres, quasi-fonds propres ou de prêts.

Le Fonds national pour la société numérique (FSN) est doté de 4,25 milliards d'euros issus du programme "développement de l'Economie numérique" des investissements d'avenir :

- 2 milliards d'euros sont dédiés au soutien au déploiement des nouveaux réseaux à très haut débit sur l'ensemble du territoire national (hors zone très dense) ;
- 2,25 milliards d'euros sont dédiés au soutien au développement de nouveaux usages, services et contenus numériques innovants (dont 1,4 milliard d'euros sous forme d'investissements directs dans les entreprises françaises et 850 millions d'euros d'aide à la Recherche & Développement ou au développement des usages).

Le 1^{er} juin, l'Etat et la Caisse des Dépôts ont annoncé la mise en place d'un Fonds Commun de Placement Risque (FCPR) le « FSN PME » doté de 400 millions d'euros, gérés par CDC Entreprises. Ce FCPR investira en fonds propres jusqu'à 30% plafonné à 10 millions d'euros, dans le capital de PME du secteur numérique.

II. LE GRAND PARIS

Une convention de partenariat a été signée entre le Ministre de la ville et la Caisse des Dépôts le 29 juin 2011, pour accompagner la réalisation du projet Grand Paris.

Le projet Grand Paris, qui a fait l'objet d'une loi parue au Journal Officiel du 05 juin 2010, vise à renforcer l'attractivité de la région parisienne, tout en favorisant ainsi le développement de l'ensemble du pays.

Le projet est convergent, d'une part avec les quatre priorités définies par le plan stratégique du groupe Caisse des Dépôts Elan 2020 (logement, PME, université et développement durable) et d'autre part avec les nouveaux axes d'investissements du Groupe (infrastructures de transport, de communication et d'énergie).

La convention couvre une première période allant jusqu'à fin 2012 qui permettra l'élaboration des contrats de développement territorial. Ainsi, une enveloppe de 5 millions a été réservée sur les fonds propres de la Caisse des Dépôts afin de contribuer au financement d'études préalables.

La convention prévoit également que la Caisse des Dépôts diligentera des études sur différents thèmes : création d'un baromètre carbone, enjeux numériques du Grand Paris, ...

III. INVESTISSEMENT POUR LE TOURISME SOCIAL

Le 28 mars 2011, un protocole d'accord a été signé entre l'Agence nationale pour les chèques-vacances (ANCV) et la Caisse des Dépôts. Cet accord a pour objectif la

constitution du Fonds Tourisme Social Investissement (TSI) destiné à réhabiliter et rénover le parc d'hébergement touristique social.

Le fonds TSI réunira des contributions apportées par trois types de partenaires : l'ANCV, des investisseurs institutionnels et la Caisse des Dépôts.

Une première tranche de 75 millions d'euros sera mobilisée en 5 ans. Ainsi, chacun des trois partenaires apportera 5 millions par an.

Le fonds, opérationnel au second semestre 2011, permettra par effet de levier de financer 300 millions d'euros de travaux.

IV. PARTICIPATIONS

4.1. Dexia

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

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

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

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

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

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

- le soutien des Etats au regard de la situation de liquidité du groupe au titres des garanties accordées afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

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

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

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

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

- Les plans établis au niveau de chaque entité du groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.
- L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.
- Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.
- Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun évènement négatif majeur n'est retenu durant cette période.
- La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les Etats est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires. Ce plan comprend une garantie définitive de financement de 90 Md€, accordée par les Etats sans contrepartie en collatéral. Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du groupe. A cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des Etats à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe Dexia. Une éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA pourrait toutefois conduire à une renégociation de la rémunération de la garantie des Etats dans des conditions qui devront être définies.
- Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités du groupe et ce, le cas échéant, malgré le non respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se repose également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA.
- Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et scénarios retenus.
Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non matérialisation des hypothèses retenues :
 - o Ainsi, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par

le groupe notamment) et maintenir les réserves AFS négatives du groupe Dexia à des niveaux élevés.

- De même, la non réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe Dexia et donc son recours à la garantie des Etats.
- La dégradation de la notation de Dexia SA ou la dégradation des Etats garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du groupe et impacter son coût de financement.
- En outre, la mise en place de garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

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

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

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

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

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

Compte tenu de ces éléments, une dépréciation de 926 millions d'euros des titres Dexia est enregistrée dans les comptes de la Section générale sur 2011. Au 31 décembre 2011, la Section générale détient 253,95 millions de titres pour une valeur brute comptable de 2.859 millions d'euros dépréciée à hauteur de 2.407 millions d'euros.

4.2. La Poste

En 2010, un accord a été conclu entre le ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi et la Caisse des Dépôts sur les conditions d'entrée du groupe CDC dans le capital du groupe La Poste.

Le 11 février 2011, l'Etat et la Caisse des Dépôts ont conclu un protocole d'investissement et se sont engagés à souscrire à une augmentation de capital de La Poste, réalisée en plusieurs fois, pour un montant total de 2,7 milliards d'euros, à hauteur de 1,5 milliard d'euros pour la Caisse des Dépôts et de 1,2 milliard d'euros pour l'Etat. Au terme de l'augmentation de capital, la Caisse des Dépôts détiendra 26,32 % et l'Etat 73,68 % du capital et des droits de vote de La Poste. Les actions émises entre 2011 et 2013 seront libérées en trois fois, 1,05 milliard d'euros en 2011, autant en 2012 et le solde, 600 millions d'euros en 2013.

Début février 2011, le conseil d'administration de La Poste a adopté le projet d'augmentation de capital d'un montant de 2,7 milliards d'euros. Le 6 avril 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvée l'augmentation de capital. La Poste a reçu le premier versement de 1,05 milliards d'euros, à hauteur de 467 millions d'euros pour la part de l'Etat et de 583 millions d'euros pour la part de Caisse des Dépôts.

La valorisation de La Poste comprend deux composantes, une part fixe et un complément de valorisation. La part fixe servant de base à l'augmentation de capital est de 3 milliards d'euros, le complément de valorisation donnera lieu, le cas échéant, en fonction de la réalisation du plan d'affaires 2010-2015 à un paiement en numéraire de la Caisse des Dépôts à l'Etat.

Au 31 décembre 2011, un complément de prix de 0,3 milliard d'euros a été constaté dans les comptes de la Caisse des Dépôts.

Les intérêts complémentaires de 18,9 millions d'euros seront répartis annuellement jusqu'en 2015, soit un impact de 2,9 millions d'euros en 2011.

4.3. Veolia Transdev

Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts ont annoncé le 3 mars 2011, la réalisation effective de la création de Veolia Transdev, premier acteur privé mondial de la mobilité durable, fruit du rapprochement de leurs filiales respectives Veolia Transport et Transdev.

A l'issue de l'absorption préalable par voie de fusion de Financière Transdev par Transdev, la Caisse des Dépôts a échangé ses titres d'une valeur comptable de 540,6 millions d'euros pour des titres Veolia Transdev, ce qui lui a permis de constater une plus-value d'apport de 150,3 millions d'euros.

Veolia Transdev est détenue à parité par Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts. Le rachat de la participation de 25,6 % de la RATP dans Transdev a été fait sous forme d'échange d'actifs français et internationaux appartenant à Transdev et à Veolia Transport. Préalablement à la réalisation de l'opération, la Caisse des Dépôts a souscrit à une augmentation de capital de Transdev pour 200 millions d'euros.

Le 06 décembre 2011, Veolia Environnement a présenté son nouveau plan stratégique pour faire face à la récession et à la crise des dettes souveraines, annonçant à cette occasion l'abandon de l'un de ses quatre grands métiers avec la sortie de la filiale Veolia Transdev.

La Caisse des Dépôts a, quant à elle, confirmé son engagement auprès de cette filiale et continuera à jouer un rôle d'actionnaire activement engagé afin de conforter son développement, consolider son assise financière et de poursuivre l'amélioration de son offre, en particulier auprès des collectivités locales.

Pour Veolia Transdev, l'année 2011 a été marquée par un contexte économique contrasté selon les zones géographiques avec de fortes variations des parités monétaires, une nouvelle hausse significative du prix du carburant, une situation économique et financière dégradée (particulièrement dans les pays d'Europe du Sud) et des contraintes budgétaires des Etats beaucoup plus fortes conduisant à la réduction de certains abattements de charges et à des hausses d'impôts.

Dans ce contexte, le Groupe VTD a été amené à réviser en fin d'année 2011 les plans à long-terme de ses unités génératrices de trésorerie et a constaté, en résultat opérationnel, des pertes de valeurs sur écarts d'acquisition pour un montant total de 385,7 millions d'euros, ainsi que des pertes de valeur sur immobilisations pour 158 millions d'euros.

Ces éléments se traduisent dans les comptes sociaux de la Section générale par l'enregistrement d'une dépréciation des titres Veolia Transdev à hauteur de 293 millions d'euros.

4.4. Egis

Le 1^{er} janvier, 2011 Egis et Iosis, leader français de l'ingénierie du bâtiment et du génie civil nucléaire, ont donné naissance à un groupe unique d'ingénierie de la construction, selon un modèle capitalistique inédit dans le secteur.

Ce nouveau groupe Egis permet d'offrir un ensemble global de missions couvrant la conception, le conseil, le montage, le management des projets et l'exploitation, à des clients de plus en plus présents sur tous les marchés internationaux.

Ce rapprochement s'accompagne de l'ouverture du capital du nouveau groupe aux cadres référents, les « Partenaires », et d'une participation accessible à l'ensemble des salariés français, via un Fonds Commun de Placement Entreprises (FCPE).

L'ensemble de la participation (cadres et FCPE) est porté par une société nommée Iosis Partenaires qui est actionnaire à hauteur de 25 % du groupe Egis, la Caisse des Dépôts reste actionnaire à hauteur de 75 %.

4.5. Icade

La Caisse des Dépôts et Icade ont adressé à Groupama, le 30 décembre 2011, une offre ferme en vue d'opérer un rapprochement entre Icade et Silic par échange de titres, cette offre intervient dans le cadre du protocole signé le 13 décembre 2011 entre les trois parties.

Cette offre a été acceptée par le conseil d'administration de Groupama, principal actionnaire, à hauteur de 44 % de Silic, société foncière bénéficiant du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées.

Le rapprochement entre Icade et Silic a donné naissance à la première foncière de parcs tertiaires et de bureaux en France avec un patrimoine estimé à plus de 9 milliards d'euros.

Le 30 décembre 2011, la Caisse des Dépôts a apporté la totalité de sa participation dans Icade, soit 55,58%, à la société Holdco SIIC, société holding créée à cet effet et contrôlée par la Caisse des Dépôts. Consécutivement, Groupama a apporté 6,5 % du capital de Silic, en échange de titres de la société Holdco SIIC. A l'issue de ces opérations, la Caisse des Dépôts contrôle la société Holdco SIIC à plus de 95 % au 31 décembre 2011.

A la suite de l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence le 13 février 2012, Groupama a apporté le solde de sa participation de 37,45 % du capital de Silic à Holdco SIIC. A l'issue de cet apport, Holdco SIIC détient de concert avec Icade et la Caisse des Dépôts 43,95 % du capital et des droits de vote de Silic. La Caisse des Dépôts et Groupama détiennent respectivement 75,07 % et 24, 93 % du capital et des droits de vote de Holdco SIIC.

Conformément à la réglementation applicable, Icade déposera dans le courant du mois de mars 2012, une offre publique d'échange sur le solde des actions Silic ainsi qu'une offre publique d'achat sur les Obligations Remboursables en Numéraire et en Actions Nouvelles et Existantes (« ORNANE ») de Silic. Holdco SIIC s'est engagée à apporter à l'offre publique d'échange la totalité de sa participation dans Silic.

4.6. Le renforcement du partenariat avec les collectivités locales

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'Etat, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et la Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque.

La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 milliards d'euros.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que cette nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Cette implication s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

V. DETTE SOUVERAINE GRECQUE

Au 30 juin 2011, le groupe CDC a manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'Etat grec et a constaté une dépréciation sur la base d'un prix décoté de 21% par rapport à la valeur nominale des titres.

Dans les comptes de la Section générale, l'obligation de maturité de 2012 de 80 millions d'euros en portefeuille d'investissement, avait été dépréciée à hauteur de 16,8 millions d'euros.

Dans le contexte d'accroissement des incertitudes quant aux risques portant sur la Grèce et conformément à la recommandation de la Banque de France dans son courrier du 11 octobre 2011, la Section générale avait comptabilisé en coût du risque un complément de provision de 23,2 millions d'euros, portant ainsi à 50% la décote de son titre.

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

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

- Pour 31,5% contre une obligation de l'Etat grec à 30 ans, amortissable à partir de la 11^{ème} année, au coupon progressif (2% jusqu'en 2015, 3% de 2016 à 2020 et 4,3% les années suivantes) ;
- Pour 15% contre une obligation FESF à 2 ans.

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

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

La Caisse des Dépôts a ainsi retenu un taux médian de décote de 75% pour l'obligation de maturité 05-2012 de 80 millions d'euros de nominal, détenue dans le portefeuille d'investissement de la Section générale, ce qui porte la provision à 60 millions d'euros au 31 décembre 2011.

VI. MODELE PRUDENTIEL DE LA CAISSE DES DEPOTS

Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts a été adopté par la Commission de surveillance le 14 décembre 2011, sur proposition du directeur général et après avis de l'Autorité de Contrôle Prudentiel. La Commission a fixé le niveau de fonds propres de la Caisse des Dépôts le 11 janvier 2012.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, ce modèle, propre à la Caisse des Dépôts, permet de prendre en compte ses spécificités et en particulier sa mission d'investisseur de long terme.

Le modèle prudentiel couvre les principaux risques : le risque de perte de valeur des portefeuilles actions, le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit sur les titres des portefeuilles comme pour les prêts accordés, le risque immobilier, le risque de change et le risque opérationnel, et pour la Section générale, les risques liés aux filiales et participations.

La modélisation des risques et les besoins de fonds propres qui en découlent visent en premier lieu à assurer un niveau très élevé de sécurité financière, en cohérence avec les missions confiées à la Caisse des Dépôts.

Il a vocation à couvrir l'intégralité des entités du groupe Caisse des Dépôts selon des modalités adaptées à la nature des activités.

La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme. Elle doit éviter des comportements pro-cycliques et pouvoir traverser les cycles économiques et financiers sans « à coups » dans sa politique d'investissement. Le modèle prudentiel adopté par la Commission de Surveillance mesure donc la solvabilité et la solidité de la Caisse des Dépôts dans une perspective pluriannuelle.

En fonction du cycle économique et des fluctuations des marchés, le dispositif applicable à la Section générale autorise des variations des fonds propres disponibles à l'intérieur d'un « corridor » de solvabilité, calculées dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours nettement supérieur à la référence réglementaire.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

LE RENFORCEMENT DU PARTENARIAT AVEC LES COLLECTIVITES LOCALES

Le 10 février 2012, la Caisse des Dépôts a confirmé son engagement de créer, aux côtés de La Banque Postale, une nouvelle banque de financement des collectivités locales.

Ce projet conduira la Caisse des Dépôts à entrer, aux côtés de l'Etat, Dexia Crédit Local et La Banque Postale, au capital d'un établissement de crédit auquel sera adossée la société de refinancement Dexia Municipal Agency.

La Caisse des Dépôts et la Banque Postale créeront par ailleurs une nouvelle banque destinée à proposer une offre de prêts nouvelle aux collectivités locales françaises. Dexia Municipal Agency assurera le refinancement des prêts éligibles qui seront accordés par cette banque.

La Caisse des Dépôts participera aux besoins de trésorerie du dispositif d'ensemble par un apport de liquidité, à des conditions de marché, qui pourra atteindre un montant maximal de 12,5 milliards d'euros.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que cette nouvelle banque assure l'octroi de nouveaux prêts aux collectivités locales dès juin prochain.

Cet investissement renforcera la Caisse des Dépôts dans son rôle de partenaire privilégié des collectivités locales. Cette implication s'exercera également au travers de la mise en œuvre de l'enveloppe complémentaire de prêts sur fonds d'épargne en faveur des collectivités locales.

Notes annexes aux états financiers

2. Principes d'élaboration des comptes

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

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

I. Comparabilité des comptes

Classement des titres de dette publique au bilan

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

A fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section Générale a reclassé 13 311 M€ à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées" (dont 51 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 096 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 164 M€ pour le

portefeuille de placement). A titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 13 850 M€ (dont 631 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 133 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 086 M€ pour le portefeuille de placement).

II Principes comptables et méthodes d'évaluation

1- Enregistrement en compte de résultat

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

2- Créances sur les établissements de crédit et la clientèle

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

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

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 perçues et les coûts de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition des crédits sont étalés de manière actuarielle, 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. En tout état de cause, sont considérés comme douteux les prêts présentant des échéances impayées depuis plus de 3 mois (plus de 6 mois en matière immobilière, plus de 9 mois vis-à-vis des collectivités locales), les prêts pour lesquels la situation financière de la contrepartie est dégradée, se traduisant par un risque de non-recouvrement, ainsi que les encours faisant l'objet d'une procédure contentieuse.

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

> Parmi les créances douteuses, sont identifiées comptablement les créances douteuses compromises. Les créances douteuses compromises sont les créances dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées. Sont concernées les créances 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 et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance. Ils peuvent être également portés en encours restructurés si un rééchelonnement de la dette a eu lieu et après un délai d'observation.

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

> Les intérêts courus sont enregistrés périodiquement sur les créances saines, y compris les créances restructurées et sur les créances douteuses non compromises. Les intérêts sur créances douteuses compromises ne sont enregistrés en compte de résultat qu'au moment de leur paiement effectif. Les intérêts

comptabilisés sur créances douteuses et non encaissés sont intégralement dépréciés. Lorsque l'établissement estime que la créance est définitivement irrécouvrable, une perte est enregistrée.

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

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

2. - Titres reçus en pension livrée et valeurs reçues en pension

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

3- Titres et opérations sur titres

1. - Titres

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

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

▪ Titres de 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. A chaque arrêté, les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat.

▪ 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.

▪ Titres d'investissement

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

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

cas de cession proche de la date d'échéance ou justifiée par un événement externe, isolé ou imprévisible.

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

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

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

▪ Titres de l'activité de portefeuille (TAP)

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

Ils sont comptabilisés au prix d'acquisition.

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

▪ Titres de participation

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

2. - Opérations sur titres

▪ OAT indexées sur l'inflation

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

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

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

4- Instruments financiers à terme

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.

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

1. - Contrats d'échange de taux et de devises

- **Opérations de couverture**

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

- **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. - Autres opérations

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

- **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.

- **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.

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.

▪ **Opérations relevant de la logique de couverture**

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

▪ **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.

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 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

5-Immobilisations corporelles et incorporelles

Conformément au règlement n°2004-06 du CRC relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, 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°2002-10 du CRC relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, la Section générale immobilise par composants les dépenses de remplacement et d'entretien. Les 5 catégories de composants identifiées sont amorties en mode linéaire, sur leur durée d'utilisation estimée, en fonction du type d'immeuble défini :

- gros œuvre : de 50 ans à 100 ans,
- couverture/façade : 30 ans,
- agencements : 10 ans,
- installations générales et techniques : 20 ans,
- gros entretien : 15 ans.

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

> Les logiciels et coûts de développements sont amortis sur 3 ans.

> A 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.

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.

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.

1. - Emprunts

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

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.

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.

9- Provisions

Figurent sous cette rubrique :

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. - Provisions pour engagements sociaux

Ces provisions constituées pour faire face aux engagements sociaux correspondent pour l'essentiel à des indemnités de départ à la retraite et des charges liées à l'accord-cadre 2012-2014.

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.

4. - Provisions pour impôts

Il s'agit d'une provision couvrant l'impôt latent relatif au régime de sursis d'imposition concernant les opérations d'échanges de titres (offres publiques d'échange, fusions).

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, accompagnement à la retraite à taux réduit, couverture prévoyance, frais médicaux ;
- des avantages à long terme : médailles du travail, gratifications ou jours de congé liés à l'ancienneté Caisse des Dépôts ;
- des avantages liés à la fin de contrat de travail : régimes de cessation progressive d'activité.

> Certains retraités de l'Etablissement public bénéficient de prestations postérieures à l'emploi telles que la couverture de prévoyance et de frais médicaux ainsi que la compensation accordée par la Caisse des Dépôts dans la cadre de l'Épargne prévoyance individuelle.

> Les avantages postérieurs à l'emploi, à long terme et liés à la fin du contrat de travail, pour la plupart issus de l'accord-cadre 2012-2014, 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'Etat 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.

Pour les avantages postérieurs à l'emploi, les conditions d'âge et de départ à la retraite retenues dans les calculs tiennent compte des nouvelles dispositions de la loi n° 2010-1330 du 09 novembre 2010 portant réforme des retraites, ainsi que de l'article 88-I de la loi de financement de la Sécurité Sociale pour 2012 qui accélère le calendrier du relèvement de l'âge d'ouverture des droits à pension et de l'âge d'obtention de la retraite à taux plein.

- 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 a choisi de reconnaître ces écarts immédiatement en résultat.

- En cas de modification d'un régime existant ou de mise en place d'un nouveau régime, le coût des services passés est étalé selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel.

- 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

ou médailles Caisse des Dépôts sont calculés selon la même méthode que celle utilisée pour le calcul des engagements d'indemnités de départ à la retraite.

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.

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'Etablissement de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Une provision pour impôt sur les opérations en sursis d'imposition est calculée en appliquant à ces opérations le taux d'impôt futur le plus probable.

Pour la France, les taux d'imposition appliqués pour le 31 décembre 2011 s'établissent :

- à 36,10 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux de droit commun (ce taux était de 34,43 % au 31 décembre 2010) ;
- à 20,58 %, contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de 2 ans (ce taux était de 19,63 % au 31 décembre 2010) ;
- à 16,25 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du taux réduit long terme (cessions de parts de FCPR fiscaux détenues depuis plus de 5 ans, provisions sur parts de FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux) (ce taux était de 15,50 % au 31 décembre 2010) ;
- à 3,61 % pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux titres de participation au sens comptable et au sens fiscal (titres détenus à plus de 5 %) détenus depuis plus de 2 ans, exclusion faite des TSPI non cotées qui relèvent du régime de droit commun (36,10 %) (ce taux était de 1,72 % au 31 décembre 2010).

13- Opérations en devises

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

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.

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

La réalisation d'estimations peut notamment concerner :

- la détermination de valeurs d'utilité pour les titres de l'activité de portefeuille et les titres de participation, celle-ci s'appuyant sur une analyse multicritères tenant compte des perspectives générales d'évolution de l'émetteur, des perspectives économiques et de l'horizon de détention (les estimations pratiquées impliquant par exemple des hypothèses relatives à 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.

3. Notes relatives au bilan

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

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires débiteurs	3 976	2 815
Intérêts courus	5	4
Comptes et prêts au jour le jour		
Comptes courants du fonds d'épargne		
Créances sur les établissements de crédit à vue	3 981	2 819
Crédits de trésorerie	5 963	1 011
Capital et assimilé	5 958	1 011
Créances douteuses	22	194
Dépréciations	(22)	(194)
Intérêts courus	5	
Titres reçus en pension livrée		
Capital et assimilé		
Intérêts courus		
Crédit divers	313	1
Capital et assimilé	313	1
Créances douteuses	6	6
Dépréciations	(6)	(6)
Créances sur les établissements de crédit à terme	6 276	1 012
Créances sur les établissements de crédit	10 257	3 831

3.2 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires de la clientèle	722	1 186
Créances douteuses	4	5
Dépréciations	(4)	(4)
Intérêts courus		
Comptes ordinaires débiteurs à vue	722	1 187
Crédits de trésorerie et créances commerciales	1 503	20 881
Capital et assimilé (1)	1 465	20 620
Créances douteuses	210	14
Dépréciations	(207)	(11)
Intérêts courus	35	258
Titres reçus en pension livrée		
Titres reçus en pension livrée		
Crédits divers	2 447	1 079
Clientèle financière	23	24
Capital et assimilé	2 327	980
Créances douteuses	156	153
Dépréciations	(82)	(81)
Intérêts courus	23	3
Crédits à l'équipement	580	602
Capital et assimilé	576	598
Créances douteuses	3	4
Dépréciations	(2)	(3)
Intérêts courus	3	3
Crédits au logement	520	502
Capital et assimilé	518	500
Créances douteuses	3	3
Dépréciations	(1)	(1)
Intérêts courus		
Autres concours à la clientèle à terme	5 050	23 064
Opérations avec la clientèle	5 772	24 251

(1) Dont au 31 décembre 2010, un prêt de 20 Md€, versé à l'ACOSS début 2010 et entièrement remboursé au 31 décembre 2011.

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

3.3.1 Analyse par nature et type de portefeuille

	31.12.2011					31.12.2010				
	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
(en millions d'euros)										
Effets publics et valeurs assimilées (1)	51	2 037	16 113		18 201		5 530	3 328		8 858
Effets publics et valeurs assimilées	51	2 037	16 113		18 201		5 530	3 328		8 858
- fonds d'Etat	51	1 587	16 113		17 751		395	2 920		3 315
- bons du Trésor		450			450		5 135	408		5 543
Titres prêtés (fonds d'Etat)										
Titres prêtés (Bons du trésor)										
Obligations et autres titres à revenu fixe (1)	234	30 425	4 444		35 103	1 116	24 500	16 355		41 971
Obligations		1 240	924		2 164	673	2 198	10 417		13 288
Autres titres à revenu fixe	234	29 185	3 520		32 939	443	22 302	5 938		28 683
Titres prêtés										
- obligations										
- autres titres à revenu fixe										
Actions et autres titres à revenu variable		2 658		9 849	12 507		2 643		9 771	12 414
Actions		1 310		8 657	9 967		1 273		8 802	10 075
OPCVM		781		1 067	1 848		781		850	1 631
Titres prêtés										
Autres titres à revenu variable		567		125	692		589		119	708
Total par type de portefeuille	285	35 120	20 557	9 849	65 811	1 116	32 673	19 683	9 771	63 243

(1) Conformément au Bulletin de la Commission Bancaire de novembre 1993, les effets publics émis par des organismes publics refinançables par la Banque centrale, ainsi que les titres émis par les Etats, sont présentés au niveau des états publiables parmi les « effets publics et valeurs assimilées », sauf s'ils sont difficilement identifiables. A fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section Générale a reclassé 13 311 M€ à fin décembre 2011 du poste "Obligations et autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics et valeurs assimilées" (dont 51 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 096 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 164 M€ pour le portefeuille de placement). A titre comparatif, le montant des titres qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 13 850 M€ (dont 631 M€ pour le portefeuille de transaction, 12 133 M€ pour le portefeuille d'investissement et 1 086 M€ pour le portefeuille de placement).

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

3.3.2 Eléments complémentaires

	31.12.2011					31.12.2010				
	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
(en millions d'euros)										
Effets publics et valeurs assimilées	51	2 037	16 113		18 201		5 530	3 328		8 858
Valeur brute	51	2 008	15 527		17 586		5 560	3 046		8 606
Primes / décotes		30	322		352		2	223		225
Créances rattachées		20	324		344		3	59		62
Dépréciations (1)		(21)	(60)		(81)		(35)			(35)
Valeur de marché	51	2 054	16 602		18 707		5 544	3 394		8 938
Obligations et autres titres à revenu fixe	234	30 425	4 444		35 103	1 116	24 500	16 355		41 971
Valeur brute	234	30 133	4 365		34 732	1 116	24 185	16 003		41 304
Primes / décotes		71	7		78		113	3		116
Créances rattachées		291	72		363		234	349		583
Dépréciations		(70)			(70)		(32)			(32)
Valeur de marché	234	30 791	4 602		35 627	1 116	24 900	16 739		42 755
Actions et autres titres à revenu variable		2 658		9 849	12 507		2 643		9 771	12 414
Valeur brute		3 084		11 057	14 141		2 898		10 979	13 877
Créances rattachées		1		4	5		1		2	3
Dépréciations		(427)		(1 212)	(1 639)		(256)		(1 210)	(1 466)
Valeur de marché		2 985		9 766	12 751		3 104		11 860	14 964
Total du portefeuille titres	285	35 120	20 557	9 849	65 811	1 116	32 673	19 683	9 771	63 243

(1) La dépréciation en titres d'investissement correspond à la provision des titres grecs détenus au bilan pour un notionnel de 80 M€ et dépréciés à hauteur de 75%

3.4.Participations

3.4.1 Principales participations

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010	
Titres de participation supérieurs à 100 millions d'euros	% de détention	valeur brute	Dépréciations	valeur nette comptable	valeur nette comptable
FONDS STRATEGIQUE D'INVESTISSEMENT	51,0	10 139		10 139	10 139
ICADE (*) (1)					2 505
DEXIA (*) (2)	13,0	2 859	(2 407)	452	1 378
HOLDCO SIIC (1)	95,3	2 586		2 586	
CNP ASSURANCES (*)	40,0	1 479		1 479	1 479
LA POSTE	22,9	1 473		1 473	
SOCIETE NATIONALE IMMOBILIERE	100,0	963		963	963
CDC INFRASTRUCTURE	100,0	793		793	643
VEOLIA TRANSDEV (3)	50,0	691	(293)	398	
AREVA (*)	3,3	360		360	360
COMPAGNIE NATIONALE DU RHONE	33,2	235		235	235
TRANSDEV (3)					234
SA OSEO	27,2	194		194	193
COMPAGNIE DES ALPES (*)	39,9	183		183	183
FINANCIERE TRANSDEV (3)					136
CDC ENTREPRISE ELAN PME	100,0	125		125	100
EGIS	74,9	119		119	119
Sous-total des principales participations		22 199	(2 700)	19 499	18 667
Autres titres de participation, avances et créances		1 917	(306)	1 611	1 399
Total des participations, avances et créances		24 116	(3 006)	21 110	20 066

(*) Participations cotées

(1) Aux termes d'un protocole annoncé le 13 décembre 2011, le rapprochement entre Icade et Silic, se traduit par un apport des titres Icade à la SAS Holdco SIIC.

(2) La valeur nette comptable de Dexia SA dans les comptes de la Section générale correspond à la quote-part (13%) des fonds propres de base du groupe Dexia dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts, soit 1,78€ par titre. (cf. faits marquants § 4.1)

(3) La fusion des filiales Transdev et Financière Transdev a donné naissance en mars 2011 à Veolia Transdev.

3.4.Participations

3.4.2 Mouvements

(en millions d'euros)	31.12.2010	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements (3)	31.12.2011
Titres de participation	19 627	818	(20)	216	20 641
Valeur brute	21 687	2 098	(32)	(169)	23 584
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	<i>1 303</i>	<i>249</i>	<i>(32)</i>	<i>(12)</i>	<i>1 508</i>
<i>Parts dans les entreprises liées (1)</i>	<i>20 384</i>	<i>1 849</i>		<i>(157)</i>	<i>22 076</i>
Provisions pour dépréciation	(2 060)	(1 280)	12	385	(2 943)
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	<i>(171)</i>	<i>(28)</i>	<i>12</i>		<i>(187)</i>
<i>Parts dans les entreprises liées (2)</i>	<i>(1 889)</i>	<i>(1 252)</i>		<i>385</i>	<i>(2 756)</i>
Avances et créances rattachées	439	240	(221)	11	469
Valeur brute	500	261	(240)	11	532
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	<i>444</i>	<i>162</i>	<i>(143)</i>	<i>(15)</i>	<i>448</i>
<i>Parts dans les entreprises liées</i>	<i>56</i>	<i>99</i>	<i>(97)</i>	<i>26</i>	<i>84</i>
Provisions pour dépréciation	(61)	(21)	19		(63)
<i>Participations et autres titres détenus à long terme</i>	<i>(51)</i>	<i>(21)</i>	<i>19</i>		<i>(53)</i>
<i>Parts dans les entreprises liées</i>	<i>(10)</i>				<i>(10)</i>
Participations	20 066	1 058	(241)	227	21 110

(1) Au cours de l'année 2011, les principales souscriptions d'augmentation de capital sont les suivantes : 1 473 M€ dans le Groupe La Poste, 200 M€ dans Transdev et 150 M€ dans CDC Infrastructure.

(2) Dont au 31 décembre 2011, une dotation pour dépréciation sur Dexia à hauteur de 926 M€ et Véolia Transdev pour 293 M€ .

(3) Aux termes d'un protocole annoncé le 13 décembre 2011, le rapprochement entre Icade et Silic, se traduit par un apport des titres Icade à la SAS Holdco SIIC.

3.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

3.5.1 Ventilation

	31.12.2011			31.12.2010		
	Montant brut	Amortissements et dépréciations	Montant net	Montant brut	Amortissements et dépréciations	Montant net
(en millions d'euros)						
Immobilisations d'exploitation	857	(349)	508	841	(330)	511
Immobilisations de placement	2 878	(292)	2 586	2 506	(338)	2 168
- immobilisations en cours	5		5	9		9
- terrains et immeubles	354	(171)	183	373	(181)	192
- forêts et réserves foncières	21		21	21		21
- sociétés propriétaires d'immeubles de placement	2 498	(121)	2 377	2 103	(157)	1 946
Immobilisations corporelles	3 735	(641)	3 094	3 347	(668)	2 679
Concessions, licences, brevets	535	(470)	65	469	(412)	57
Autres immobilisations	105		105	88		88
Immobilisations incorporelles	640	(470)	170	557	(412)	145
Immobilisations corporelles et incorporelles	4 375	(1 111)	3 264	3 904	(1 080)	2 824

3.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

3.5.2 Mouvements

(en millions d'euros)	Net au 31.12.2010	Acquisitions / dotations	Cessions / reprises	Autres mouvements	Net au 31.12.2011
Immobilisations corporelles d'exploitation	511	(1)	(2)		508
Immobilisations corporelles d'exploitation brutes	841	21	(5)		857
Amortissements et dépréciations	(330)	(22)	3		(349)
Immobilisations corporelles de placement	2 168	610	(167)	(25)	2 586
Immobilisations en cours brutes	9	7		(11)	5
Dépréciations des immobilisations en cours					
Terrains et immeubles brutes	372		(29)	11	354
Dépréciations et amortissements des terrains et immeubles	(180)	(7)	16		(171)
Forêts et réserves foncières brutes	21				21
Dépréciations et amortissements des forêts et réserves foncières					
Sociétés propriétaires d'immeubles de placement brutes	2 103	645	(225)	(25)	2 498
Dépréciations et provisions des sociétés propriétaires d'immeubles de placement	(157)	(35)	71		(121)
Immobilisations incorporelles	145	27	(2)		170
Immobilisations incorporelles brutes	557	89	(6)		640
Amortissements et dépréciations	(412)	(62)	4		(470)
Immobilisations corporelles et incorporelles	2 824	636	(171)	(25)	3 264

3.6 Comptes de régularisation et actifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Charges à répartir sur plusieurs exercices	262	126
Charges constatées d'avance	41	47
Produits à recevoir	58	65
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	938	376
Autres comptes de régularisation (1)	7 701	7 526
Comptes de régularisation	9 000	8 140
Débiteurs divers	2 632	1 913
Créances douteuses sur opérations diverses	4	4
Stocks et assimilés (Forêts)	40	40
Dépréciations des actifs divers	(5)	(5)
Actifs divers	2 671	1 952
Comptes de régularisation et actifs divers	11 671	10 092

(1) Dont au 31 décembre 2011, fonds reçus de l'Etat au titre de l'Emprunt National pour 6 392 M€ (6 499 M€ au 31 décembre 2010) cf note 6.1

3.7 Opérations interbancaires - Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs	678	620
Comptes courants du fonds d'épargne	319	513
Intérêts courus		
Dettes envers les établissements de crédit à vue	997	1 133
Comptes et emprunts à terme	1 698	737
Titres donnés en pension livrée	4 305	8 937
Intérêts courus	11	20
Dettes envers les établissements de crédit à terme	6 014	9 694
Dettes envers les établissements de crédit	7 011	10 827

3.8 Opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs (1)	42 805	44 768
Intérêts courus	1	
Comptes ordinaires créditeurs à la clientèle	42 806	44 768
Emprunts auprès de la clientèle financière	42	33
Consignations	3 842	3 685
Comptes créditeurs à terme	2 572	2 806
Titres donnés en pension livrée	167	
Autres sommes dues à la clientèle	6	4
Intérêts courus	549	535
Autres dettes envers la clientèle	7 178	7 063
Opérations avec la clientèle	49 984	51 831

(1) Le solde de comptes ordinaires créditeurs de 42 805 M€ est constitué principalement par les dépôts des notaires pour 27 026 M€ (28 427 M€ au 31 décembre 2010), des mandataires et administrateurs judiciaires pour 5 518 M€ (5 299 M€ au 31 décembre 2010), du compte FRR pour 2 297 M€ (3 203 M€ au 31 décembre 2010), des huissiers pour 455 M€ (470 M€ au 31 décembre 2010) et des fonds gérés pour 7 M€ (4 M€ au 31 décembre 2010).

3.9 Dettes représentées par un titre

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Emissions à court terme	19 079	20 934
Euro commercial papers (ECP)	12 467	12 491
Certificats de dépôts	6 612	8 443
Emissions à moyen terme	9 733	8 520
Euro medium term notes (EMTN)	9 693	8 497
Bons à moyen terme négociables (BMTN)	40	23
Dettes rattachées	133	131
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	28 945	29 585
Dettes représentées par un titre	28 945	29 585

3.10 Comptes de régularisation et passifs divers

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance	260	308
Charges à payer	138	125
Comptes d'ajustement sur devises et instruments financiers à terme	265	308
Autres comptes de régularisation (1)	8 376	7 685
Comptes de régularisation	9 039	8 426
Dettes de titres		468
Créditeurs divers	393	996
Versements restant à effectuer :	3 219	2 250
- sur titres de participation (2)	2 889	1 957
- sur TAP	330	293
Passifs divers	3 612	3 714
Comptes de régularisation et passifs divers	12 651	12 140

(1) Dont dettes vis-à-vis de l'Etat au titre de l'Emprunt National pour 6 392 M€ (6 499 M€ au 31 décembre 2010) cf note 6.1

(2) Dont au 31 décembre 2011 :

- dans le cadre de l'augmentation du capital de La Poste, deux versements restent à effectuer, 583 M€ en faveur de La Poste et 310 M€ en faveur de l'Etat au titre du complément de prix.

- un versement restant à effectuer en faveur du Fonds Stratégique d'Investissement à hauteur de 1 852 M€.

3.11 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres variations	31.12.2011
Provisions pour engagements sociaux	123	31	(9)	(22)		123
- retraites	42	4	(2)	(3)		41
- médailles du travail	21	2	(1)			22
- accord cadre (1)	60	25	(6)	(19)		60
Provisions pour risques immobiliers	1					1
- Autres	1					1
Provisions pour risques de contrepartie	44	5	(15)			34
- engagement par signature	10	3	(8)			5
- prêts	19					19
- autres	15	2	(7)			10
Provisions pour impôts (2)	298	5				303
Autres provisions	275	177	(89)	(72)		291
- sur participations	33	3		(14)		22
- sur instruments de marché	52	170		(37)		185
- sur prêts bonifiés (3)	185	3	(89)	(21)		78
- autres	5	1				6
Provisions	741	218	(113)	(94)		752

(1) Correspond au nouvel accord cadre 2012 - 2014

(2) Correspond aux provisions pour impôts sur les opérations d'échange en sursis d'imposition.

(3) Correspond aux provisions sur les bonifications de prêts du fonds d'épargne.

3.12 Variation des capitaux propres

	Réserve générale	Ecart de réévaluation	Prov. réglementées Subventions d'invest.	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres (hors FRBG)	Fonds pour risques bancaires généraux	Capitaux propres (y compris FRBG)
(en millions d'euros)								
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 178	34	9	(2 192)	1 564	18 593	473	19 066
Affectation du résultat 2009				1 564	(1 564)			
Versement 2010 au titre du résultat 2009				(990)		(990)		(990)
Autres variations			(9)			(9)		(9)
Résultat au 31 décembre 2010					1 118	1 118		1 118
Capitaux propres au 31 décembre 2010	19 178	34		(1 618)	1 118	18 712	473	19 185
Affectation du résultat 2010				1 118	(1 118)			
Versement 2011 au titre du résultat 2010 (1)				(839)		(839)		(839)
Autres variations								
Résultat au 31 décembre 2011					198	198		198
Capitaux propres au 31 décembre 2011	19 178	34		(1 339)	198	18 071	473	18 544

(1) Le versement à l'Etat en 2011 au titre de l'exercice 2010 correspondent à 50% du résultat consolidé part du Groupe, dans la limite de 75% du résultat individuel, soit 839 M€.

3.13. Risques de crédit

3.13.1 Ventilation des créances sur les établissements de crédit

	31.12.2011					31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépré- ciations déduites de l'actif	Total	Total
(en millions d'euros)							
Répartition par zone géographique	10 257		6	22	(28)	10 257	3 831
France	8 925		6	22	(28)	8 925	3 826
Europe	1 251					1 251	
Autres	81					81	5
Répartition par durée résiduelle	10 257		6	22	(28)	10 257	3 831
Inférieure à 3 mois	9 937		6	21	(27)	9 937	3 820
De 3 mois à 1 an	315			1	(1)	315	3
De 1 an à 5 ans	5					5	6
Supérieure à 5 ans							2

3.13. Risques de crédit

3.13.2 Ventilation des opérations avec la clientèle

	31.12.2011					31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts sains restructurés	Encours bruts douteux non compromis	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
(en millions d'euros)							
Répartition par zone géographique	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
France	5 680		21	337	(278)	5 760	24 228
Europe				18	(18)		
Autres	12					12	23
Répartition par durée résiduelle	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
Inférieure à 3 mois	1 312		3	41	(35)	1 321	6 541
De 3 mois à 1 an	159		1	11	(10)	161	15 193
De 1 an à 5 ans	1 949		8	140	(116)	1 981	880
Supérieure à 5 ans	2 272		9	163	(135)	2 309	1 637
Répartition par secteur	5 692		21	355	(296)	5 772	24 251
Sociétés commerciales	2 428		9	38	(46)	2 429	960
Clients particuliers	1 354		7	17	(22)	1 356	1 312
Administrations publiques	592					592	20 745
EPIC - SEM	542		2	3	(3)	544	486
Autres (1)	364			198	(198)	364	159
Professions juridiques	246		1		(1)	246	234
Administrations privées	23		2	98	(26)	97	149
HLM	75					75	139
Collectivités locales	58			1		59	59
Etats et assimilés	10					10	8

(1) dont les fonds de garantie gérés par OSEO pour 198 M€

3.13. Risques de crédit

3.13.3 Ventilation des titres à revenu fixe

	31.12.2011				31.12.2010	
	Encours bruts sains	Encours bruts douteux	Encours bruts douteux compromis	Dépréciations déduites de l'actif	Total	Total
(en millions d'euros)						
Répartition par zone géographique	53 454	1		(151)	53 304	50 829
France	27 154	1		(26)	27 129	18 171
Europe	24 704			(125)	24 579	31 100
Autres	1 596				1 596	1 558
Répartition par durée résiduelle	53 454	1		(151)	53 304	50 829
Inférieure à 3 mois	11 501	1		(1)	11 501	7 209
De 3 mois à 1 an	13 841			(65)	13 776	15 599
De 1 an à 5 ans	13 569			(15)	13 554	14 487
Supérieure à 5 ans	14 543			(70)	14 473	13 534
Répartition par notations	53 454	1		(151)	53 304	50 829
AAA	18 827			(27)	18 800	17 861
AA	10 522			(5)	10 517	19 117
A	21 977			(37)	21 940	11 814
BBB	1 498			(13)	1 485	1 538
BB	10				10	207
B						
CCC	82			(60)	22	
non renseigné	538	1		(9)	530	292

3.14.Éléments du bilan

3.14.1 Ventilation par devises - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)

	Euro	USD	GBP	autres	Total
Actif					
Opérations interbancaires et assimilées	28 090	110	84	197	28 481
Caisse et banques centrales	3				3
Effets publics et valeurs assimilées	18 104	33	84		18 221
Créances sur les établissements de crédit	9 983	77		197	10 257
Opérations avec la clientèle	5 549	144	32	47	5 772
Comptes ordinaires débiteurs	499	144	32	47	722
Autres concours à la clientèle	5 050				5 050
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	44 381	954	1 283	972	47 590
Obligations et autres titres à revenu fixe	34 345		738		35 083
Actions et autres titres à revenu variable	10 036	954	545	972	12 507
Participations	21 104			6	21 110
Immobilisations corporelles et incorporelles	3 264				3 264
Comptes de régularisation et actifs divers	22	7 412	3 660	577	11 671
Total actif	102 410	8 620	5 059	1 799	117 888
Passif					
Opérations interbancaires et assimilées	5 509	1 393	10	99	7 011
Dettes envers les établissements de crédit à vue	833	55	10	99	997
Dettes envers les établissements de crédit à terme	4 676	1 338			6 014
Opérations avec la clientèle	48 855	448	121	560	49 984
Comptes ordinaires créditeurs de la clientèle	41 811	448	121	426	42 806
Autres dettes envers la clientèle	7 044			134	7 178
Dettes représentées par un titre	10 563	11 186	4 824	2 372	28 945
Comptes de régularisation et passifs divers	12 324	230	34	63	12 651
Provisions	752				752
Dépôts de garantie	1				1
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)	473				473
Capitaux propres (Hors FRBG)	18 071				18 071
Réserves et autres	17 873				17 873
Résultat de l'exercice	198				198
Total passif	96 548	13 257	4 989	3 094	117 888

3.14.Eléments du bilan

3.14.2 Ventilation par durée restant à courir - Valeurs nettes après dépréciation

(en millions d'euros)	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Indéterminée	Total
Actif						
Créances sur établissements de crédit	9 937	315	5			10 257
Créances sur la clientèle	1 321	161	1 981	2 309		5 772
Titres de placement	10 762	11 761	5 761	4 178		32 462
Effets publics et valeurs assimilées	112	647	844	434		2 037
Obligations et autres titres à revenu fixe	10 650	11 114	4 917	3 744		30 425
Titres d'investissement	648	1 919	7 695	10 295		20 557
Effets publics et valeurs assimilées	412	1 531	5 951	8 219		16 113
Obligations et autres titres à revenu fixe	236	388	1 744	2 076		4 444
Titres de transaction	91	96	98			285
Effets publics et valeurs assimilées		51				51
Obligations et autres titres à revenu fixe	91	45	98			234
Passif						
Dettes envers les établissements de crédit	5 219	1 792				7 011
Dettes envers la clientèle	44 961	1 435	424	3 164		49 984
Dettes représentées par un titre	17 093	3 197	4 901	3 754		28 945

4. Notes relatives au hors-bilan

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

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Opérations de change comptant		
Euros achetés non encore reçus	4	138
Devises achetées non encore reçues	11	6
Euros vendus non encore livrés	11	6
Devises vendues non encore livrées	4	138
Opérations de change à terme		
Euros à recevoir contre devises à livrer		
<i>Euros à recevoir</i>	844	2 938
<i>Devises à livrer</i>	892	2 966
Devises à recevoir contre euros à livrer		
<i>Devises à recevoir</i>	17 135	21 668
<i>Euros à livrer</i>	17 991	21 934
Report/déport non couru		
A recevoir	15	13
A payer	12	14

4.2 Instruments financiers à terme

	31.12.2011				31.12.2010			
	Transaction		Trésorerie/couverture		Transaction		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
(en millions d'euros)								
OPERATIONS FERMES								
Marchés organisés					12	9		
Autres contrats					12	9		
Marchés gré à gré	19 240	19 240	13 210	13 210	55 593	55 593	13 680	13 680
Swaps de taux	19 240	19 240	13 210	13 210	55 593	55 593	13 680	13 680
<i>Juste Valeur</i>	87	61	2 349	1 921	146	66	2 562	2 219
Autres contrats								
OPERATIONS CONDITIONNELLES								
Marchés organisés								
Autres options								
Marchés gré à gré		7				7		
Autres options		7				7		

4.3. Instruments financiers à terme

4.3.1 Ventilation par durée résiduelle

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010					
	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL	Inférieure à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Supérieure à 5 ans	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	10 253	9 486	6 839	5 872	32 450	34 932	21 371	6 501	6 469	69 273
Swaps de taux reçus	10 253	9 486	6 839	5 872	32 450	34 932	21 371	6 501	6 469	69 273
Autres contrats donnés						12				12
Autres contrats reçus						9				9
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues				7	7					7

4.3.2 Ventilation par devise

(en millions d'euros)	31.12.2011				31.12.2010					
	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL	Euro	USD	GBP	Autres	TOTAL
Opérations fermes										
Swaps de taux donnés	31 506	101	120	723	32 450	67 939	359	290	685	69 273
Swaps de taux reçus	31 506	101	120	723	32 450	67 939	359	290	385	68 973
Autres contrats donnés						12				12
Autres contrats reçus						9				9
Opérations conditionnelles										
Autres options données										
Autres options reçues	7				7					7

4.3.3 Ventilation par zone géographique (des swaps de taux)

	31.12.2011	31.12.2010
Encours bruts salins		Encours bruts salins
France	17 632	29 264
Europe	14 375	40 009
Autres	443	
Répartition par zone géographique	32 450	69 273

4.4 Risques de crédit - Engagements donnés - Ventilation par zone

	31.12.2011	31.12.2010
	Encours bruts sains	Encours bruts sains
(en millions d'euros)		
France	18 663	30 256
Europe	6 868	199
Autres	32	341
Répartition par zone géographique	25 563	30 796

4.5 Garantie de la Caisse des Dépôts à IXIS Corporate & Investment Bank (NATIXIS)

Au terme d'un accord ratifié le 1er décembre 2000, la Caisse des Dépôts a accordé à CDC Ixis absorbée en 2007 par Natixis, une garantie prenant la forme d'un cautionnement solidaire. Cette garantie porte sur certains instruments financiers permettant le refinancement de Natixis (opérations d'émission à l'exception des émissions subordonnées, opérations interbancaires et de trésorerie) ainsi que sur les engagements par signature. Selon les termes de la convention, Natixis peut à son tour, et sous certaines conditions, accorder sa garantie à certaines de ses filiales.

La Commission européenne a examiné les termes de cet accord et de sa rémunération en mai 2003. Conformément à la décision favorable de la Commission européenne, l'octroi de cette garantie pour les opérations nouvelles s'est éteint le 23 janvier 2007.

Depuis le 1er avril 2003, les nouvelles opérations de bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 ne peuvent plus être garanties, et à partir du 23 janvier 2004, les nouvelles opérations de hors bilan de maturité supérieure au 23 janvier 2017 sont également exclues.

Depuis le 30 juin 2004, date de cession de CDC Ixis au groupe Caisse d'Epargne, l'accord de Refondation, sans remettre en cause le dispositif précité, l'a complété par un engagement de contre garantie de la CNCE au profit de la Caisse des Dépôts, au titre de son engagement initial face à CDC Ixis. Cet engagement est porté au 31 décembre 2011 par BPCE. La Caisse des Dépôts rétrocède à ce titre à la BPCE 50% de la rémunération reçue.

La garantie initialement accordée par la Caisse des Dépôts à CDC Ixis a permis de rehausser la signature de cet établissement, posant les bases d'un dispositif transitoire, autorisé par la Direction de la concurrence de la Commission européenne. L'association des deux engagements donné et reçu avait été considérée dans la perspective du processus de sortie de Natixis des activités gérées directement par la Caisse des Dépôts.

Au 31 décembre 2011, un engagement de garantie donné à NATIXIS pour 8 418 M€ et un engagement de contre garantie de la BPCE au profit de la Caisse des Dépôts pour 8 418 M€ sont comptabilisés.

La rémunération annuelle de la garantie est le plus élevé des trois montants suivants :

- a) un montant fonction du rapport, calculé sur base consolidée, entre les fonds propres en risques et les fonds propres de base, au sens de la réglementation prudentielle,
- b) le produit des encours d'instruments financiers émis par Natixis par l'écart, à l'émission, entre la rémunération des instruments financiers de même maturité émis par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis intrinsèque (sans garantie) et la rémunération desdits instruments par les établissements financiers bénéficiant de la même notation que Natixis garanti,
- c) un montant minimum (8 M€) pondéré par le rapport entre le nominal du hors bilan de Natixis (et de ses filiales garanties) garanti par la CDC et le nominal total du hors bilan consolidé de Natixis.

Au titre de l'exercice 2011, la rémunération due par Natixis à la Caisse des Dépôts s'élève à 5 M€. Le montant à rétrocéder à la BPCE s'élève à 2,5 M€.

5. Notes relatives au résultat

5.1 Intérêts et assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur banque centrale	15	11
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	16	10
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	1	
Intérêts sur prêts et valeurs reçues en pension	27	6
Produits sur report/déport	28	30
Autres intérêts et produits assimilés	22	14
Intérêts et produits assimilés sur opérations de trésorerie et interbancaires	109	71
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(7)	(4)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	(54)	(48)
Intérêts sur emprunts et valeurs données en pension	(6)	(17)
Charges sur report/déport	(52)	(17)
Autres intérêts et charges assimilées	(2)	(4)
Intérêts et charges assimilées sur opérations de trésorerie et interbancaires	(121)	(90)

5.2 Intérêts et assimilés sur opérations avec la clientèle

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	10	10
Intérêts sur crédit à la clientèle	228	338
Intérêts sur prêts à la clientèle et valeurs reçues en pension		
Autres intérêts et produits assimilés	11	9
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec la clientèle	249	357
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	(361)	(302)
Intérêts sur consignations	(35)	(35)
Intérêts sur comptes créditeurs à terme, emprunts et valeurs données en pension	(44)	(38)
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	(1)	(2)
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec la clientèle	(441)	(377)

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

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Effets publics	106	44
- <i>fonds d'Etat</i>	49	10
- <i>bons du Trésor</i>	57	34
Obligations	47	66
Autres titres à revenu fixe	653	466
Intérêts et produits assimilés sur titres de placement (1)	806	576
Effets publics	607	94
- <i>fonds d'Etat</i>	605	77
- <i>bons du Trésor</i>	2	17
Obligations	43	438
Autres titres à revenu fixe	134	223
Intérêts et produits assimilés sur titres d'investissement (1)	784	755
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	1 590	1 331
Intérêts sur certificats de dépôts négociables	(37)	(43)
Intérêts sur autres titres de créances négociables (BMTN, EMTN et ECP)	(321)	(292)
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	(358)	(335)

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

A fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section Générale a reclassé 499 M€ d'intérêt à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics", dont 473 M€ pour le portefeuille d'investissement et 27 M€ pour le portefeuille de placement. A titre comparatif, le montant des intérêts qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à 496 M€ (dont 468 M€ pour le portefeuille d'investissement et 28 M€ pour le portefeuille de placement).

5.4 Autres intérêts et assimilés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Micro-couverture	249	252
<i>Swaps de taux</i>	185	171
<i>Swaps financiers</i>	41	45
<i>Swaps complexes</i>	23	36
Autres intérêts et produits assimilés	249	252
Micro-couverture	(326)	(340)
<i>Swaps de taux</i>	(276)	(294)
<i>Swaps financiers</i>	(20)	(6)
<i>Swaps complexes</i>	(30)	(40)
Autres intérêts et charges assimilées	(326)	(340)

5.5 Revenus des titres à revenu variable

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Actions	48	40
OPCVM	6	6
Autres titres à revenu variable	8	6
Revenus des titres de placement	62	52
Actions	428	349
OPCVM		
Autres titres à revenu variable	3	2
Revenus des titres de l'activité de portefeuille	431	351
Revenus des titres de participation	644	835
Revenus des titres à revenu variable	1 137	1 238

5.6 Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédit				
Opérations avec la clientèle	6		5	
Opérations sur titres		(13)		(12)
Prestations de services et divers	14	(27)	15	(22)
Commissions	20	(40)	20	(34)
Total net	(20)		(14)	

5.7 Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat sur opérations sur titres de transaction	9	8
Résultat sur opérations de change	12	27
Résultat sur opérations sur instruments financiers	(16)	(55)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	5	(20)

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

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Résultat de cession des titres de placement	(24)	(91)
- <i>effets publics et valeurs assimilées</i>	4	
. <i>fonds d'Etat</i>		
. <i>bons du Trésor</i>	4	
- <i>obligations</i>		10
- <i>autres titres à revenu fixe</i>	(27)	(17)
- <i>actions</i>	(7)	16
- <i>OPCVM et autres titres à revenu variable</i>	6	(100)
Autres produits et charges sur titres de placement	(1)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de placement	(315)	19
Gains ou pertes sur opérations du portefeuille de placement (1)	(340)	(74)
Résultat de cession des titres de l'activité de portefeuille	293	39
- <i>obligations convertibles</i>		3
- <i>actions</i>	272	17
- <i>OPCVM et autres titres à revenu variable</i>	21	19
Autres produits et charges sur titres de l'activité de portefeuille	(2)	(2)
Dotations/reprises aux dépréciations sur titres de l'activité de portefeuille	1	(86)
Gains ou pertes sur opérations sur titres de l'activité de portefeuille	292	(49)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	(48)	(123)

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

A fin décembre 2011, suite aux analyses menées, la liste des titres répondant à ces critères de classification a été affinée et la Section Générale a reclassé -16 M€ de résultat à fin décembre 2011 des postes "Obligations" et "Autres titres à revenu fixe" vers le poste "Effets publics". A titre comparatif, le montant des résultats qui auraient été reclassés au 31 décembre 2010 se serait élevé à -4 M€.

5.9 Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Gains/pertes sur cessions d'immobilisations de placement	95	(31)	148	(7)
Dotations/reprises d'amortissements et dépréciations sur immobilisations de placement	72	(43)	71	(25)
Revenus et charges sur immeubles de placement	154	(41)	157	(36)
Produits et charges sur immobilisations de placement	321	(115)	376	(68)
Charges refacturées, produits rétrocédés et transferts de charges	1		3	
Rémunérations versées aux préposés		(70)		(68)
Autres produits et charges divers d'exploitation	149	(363)	133	(364)
Autres produits et charges d'exploitation	150	(433)	136	(432)
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	471	(548)	512	(500)
Total net	(77)		12	

5.10.1 Produits et charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Salaires et traitements	(338)	(321)
Autres charges sociales	(180)	(171)
Intéressement	(23)	(21)
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunération	(47)	(46)
Dotations/reprises des dépréciations sur frais de personnel	(2)	15
Frais de personnel	(590)	(544)
Impôts et taxes	(10)	(9)
Loyers, charges locatives	(11)	(13)
Primes d'assurances	(1)	(1)
Etudes et recherches	(130)	(120)
Services extérieurs - divers	(67)	(75)
Autres charges	(24)	(23)
Autres frais administratifs	(243)	(241)
Refacturation	474	451
Refacturation	474	451
Produits et charges générales d'exploitation	(359)	(334)

5.10.2 Effectifs rémunérés

(en nombre de personnes)	31.12.2011	31.12.2010
Droit public	862	757
Droit privé	1 563	1 467
Statutaires des mines	45	39
Effectif moyen: cadres	2 470	2 263
Droit public	3 252	3 362
Droit privé	307	330
Statutaires des mines	195	220
Effectif moyen: non cadres	3 754	3 912
Total effectif moyen	6 224	6 175
Droit public	932	817
Droit privé	1 619	1 496
Statutaires des mines	43	38
Effectif de clôture: cadres	2 594	2 351
Droit public	3 208	3 278
Droit privé	321	333
Statutaires des mines	186	208
Effectif de clôture: non cadres	3 715	3 819
Total effectif de clôture	6 309	6 170

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

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dotations / immobilisations incorporelles	(61)	(58)
Concessions et logiciels	(61)	(58)
Dotations / immobilisations corporelles	(22)	(21)
Immeubles et agencements	(20)	(20)
Mobiliers, matériels et outillages	(2)	(1)
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations d'exploitation	(83)	(79)
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	(83)	(79)

5.12 Coût du risque

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépréciation des créances	(3)	(3)
Risques de contrepartie (1)	(62)	(1)
Dotations pour dépréciations et provisions	(65)	(4)
Dépréciation des créances	4	9
Risques de contrepartie	4	8
Reprises de dépréciations et provisions	8	17
Pertes sur créances irrécouvrables et récupérations	(2)	(3)
Pertes et récupérations	(2)	(3)
Coût du risque	(59)	10

(1) Au 31 décembre 2011, ce montant correspond principalement à la provision des titres grecs détenus pour un notionnel de 80 M€ au bilan dépréciée à hauteur de 75% soit 60 M€.

5.13 Gains ou pertes sur actifs immobilisés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Gains/pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1)	(3)
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation	(1)	(3)
Gains/pertes sur cessions des participations et gains/pertes sur avances	(145)	12
Dotations/reprises des dépréciations sur participations et avances	(874)	(110)
Gains ou pertes sur titres de participation et autres titres détenus à long terme (1)	(1 019)	(98)
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	(1 020)	(101)

(1) Au 31 décembre 2011, les principaux éléments concernent :

- une dotation de provision de 926 M€ pour Dexia et 293 M€ pour Veolia Transdev combiné à une plus-value d'apport de 150 M€ liée à Transdev

5.14 Impôts sur les bénéfices

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS)	(223)	(369)
Dotations/reprises nettes aux provisions pour impôts	(6)	29
Charge d'impôt	(229)	(340)

6. Notes spécifiques

6.1 Grand emprunt national

Courant 2009, le président de la République annonçait le lancement d'un grand emprunt national pour 35 milliards d'euros.

Parmi les différents opérateurs chargés de gérer ces investissements, la Caisse des Dépôts a été commissionnée par l'Etat sans pour autant bénéficier des avantages ou supporter les risques générés par les actions initiées dans la cadre de la gestion de ces enveloppes.

Ainsi, l'Etat a confié la gestion opérationnelle d'une enveloppe de 7,4 milliards d'euros au groupe Caisse des Dépôts dont 6,5 milliards d'euros ont été versés sur un compte spécifique de la Caisse des Dépôts ouvert au Trésor.

Les principales priorités d'investissements pour le groupe Caisse des Dépôts se répartissent ainsi : 4,2 milliards d'euros destinés aux sociétés numériques, 1 milliard d'euros pour favoriser le développement des villes durables, 0,9 milliards d'euros pour les sociétés de transfert de technologies, 0,5 milliards d'euros investis dans la formation par alternance et 0,4 milliards d'euros pour la création de PME innovantes.

Cette enveloppe versée par l'Etat, après imputation des coûts de gestion, se répartit ainsi :

(en millions d'euros)

COMPTES DE REGULARISATION ACTIFS	31.12.2011	31.12.2010	COMPTES DE REGULARISATION PASSIFS	31.12.2011	31.12.2010
Créances représentatives des disponibilités investies ou à investir	6 392	6 499	Créance de restitution de l'Etat au titre de l'emprunt national	6 392	6 499
Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250	Fonds pour la société numérique services	2 213	2 250
Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000	Fonds pour la société numérique infrastructures	1 956	2 000
Ville de demain	998	1 000	Ville de demain	998	1 000
Fonds national d amorçage	388	400	Fonds national d amorçage	388	400
Formation en alternance Hébergement	250	250	Formation en alternance Hébergement	250	250
Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250	Formation en alternance Appareil de modernisation	247	250
Plates-formes d innovation des pôles de compétitivité	199	200	Plates-formes d innovation des pôles de compétitivité	199	200
Economie sociale et solidaire	92	94	Economie sociale et solidaire	92	94
France Brevets	49	50	France Brevets	49	50
Titres de participation		5	Titres de participation		5

6.2 Exposition aux dettes souveraines

(en millions d'euros)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valeurs brutes (1)	Dépréciation	Valeurs nettes	Valeurs brutes (1)	Dépréciation	Valeurs nettes
Afrique du Sud	42		42			
Allemagne	4 983		4 983	6 148		6 148
Autriche	949		949	1 006		1 006
Belgique	526		526	326		326
Brésil	78		78			
Canada	72		72	174		174
Chili	20		20			
Espagne	2 315	(1)	2 314	5 693	(32)	5 661
Finlande	223		223	266		266
France	7 808	(3)	7 805	6 011		6 011
Grèce	83	(60)	23	206		206
Irlande	710		710	710		710
Islande	10		10	10		10
Israël	24		24			
Italie	292	(17)	276	2 077	(7)	2 070
Mexique	11		11			
Pays-Bas	119		119	119		119
République de corée (Corée du Sud)	16		16			
Total de l'exposition	18 282	(81)	18 201	22 746	(39)	22 707

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

CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS DE LA SECTION GENERALE**

Exercice clos le 31 décembre 2011

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE LA SECTION GENERALE

Exercice clos le 31 décembre 2011

CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS

56, rue de Lille
75007 Paris

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

I - Opinion sur les comptes annuels

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- les conséquences sur la comparabilité des comptes des analyses menées en 2011 et relatives au classement, dans les états financiers, des titres de dette publique (paragraphe « I. Comparabilité des comptes » de la note « 2. Principes d'élaboration des comptes », notes 3.3, 5.3, et 5.8 de l'annexe).
- le paragraphe « 4.1 Dexia » de la note « 1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture » et la note 3.4.1 de l'annexe qui exposent les modalités d'appréciation de la valeur d'utilité retenue pour le titre de participation Dexia d'un montant brut de 2 859 millions d'euros et dépréciée à hauteur de 2 407 millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette estimation comptable, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, repose sur l'hypothèse que la Section Générale sera à même de recouvrer cette valeur au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents de Dexia et de sa capacité à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des Etats, lui permettant de préserver ses fonds propres. Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de décisions à prendre par les Etats belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure donc incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis en intégrant ces éléments sur la base du principe de continuité d'exploitation.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro qui, accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, rend difficile l'appréhension des perspectives économiques, tel que décrit dans la note « 1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture » et dans le paragraphe « 14-Recours à des estimations » de la note « 2. Principes d'élaboration des comptes ». C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Evaluation des titres de participation et des titres de l'activité de portefeuille

L'évaluation des titres de participation et des titres de l'activité de portefeuille constitue un domaine d'estimation comptable significative dans une activité bancaire ou financière. Les titres de participation et titres de l'activité de portefeuille sont évalués par la Section Générale à leur valeur d'utilité en retenant une approche multicritères (paragraphe 3 de la note « 2-Principes d'élaboration des comptes », notes 3.3, 3.4, 5.8 et 5.13 de l'annexe). Nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et nous avons apprécié les dépréciations constatées à partir de ces valeurs.

Risque de contrepartie sur le portefeuille de taux

Nous avons examiné les modalités de recensement des expositions de la Section Générale, ainsi que les modalités d'appréciation du risque de contrepartie des instruments financiers. Nous avons notamment examiné des analyses effectuées par la Section Générale sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans les paragraphes « V-Dette souveraine grecque » de la note « 1. Environnement économique, événements marquants de la période et postérieurs à la clôture » et III.3 de la note « 2. Principes d'élaboration des comptes », ainsi que dans la note « 6.2 Exposition aux dettes souveraines ».

Provisionnement des engagements sociaux

Comme indiqué dans le paragraphe 10 de la note « 2. Principes d'élaboration des comptes » et dans la note 3.11 de l'annexe, la Section Générale constitue des provisions pour couvrir ses engagements sociaux. Nous avons examiné la méthodologie d'évaluation de ces engagements ainsi que les principales hypothèses et paramètres utilisés.

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

III – Vérifications et informations spécifiques

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

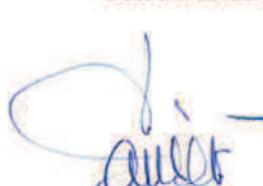
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes annuels.

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

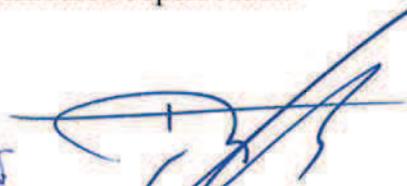
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars



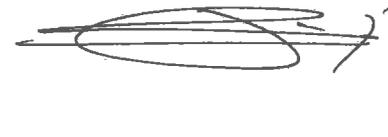
Catherine Pariset



Bruno Tesnière



Charles de Boisriou



Denis Grison