



# **GROUPE CAISSE DES DEPOTS**

## **COMPTES CONSOLIDES Au 31 décembre 2011**

**Arrêtés par le Directeur général de la Caisse des Dépôts en date du  
5 mars 2012**

## SOMMAIRE DETAILLE

### ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2011

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

Bilan consolidé au 31 décembre 2011

Tableau de passage des capitaux propres du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2011

Tableau des flux de trésorerie relatifs à l'année 2011

### NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

#### 1. Faits marquants de l'exercice

#### 2. Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe

#### 3. Notes relatives au compte de résultat consolidé

- 3.1 Produits et charges d'intérêts
- 3.2 Produits et charges de commissions
- 3.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat
- 3.4 Gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente
- 3.5 Produits et charges des autres activités
- 3.6 Charges générales d'exploitation
- 3.7 Coût du risque
- 3.8 Gains ou pertes nets sur autres actifs
- 3.9 Impôt sur les bénéfices
- 3.10 Résultat par pôle

#### 4. Notes relatives au bilan consolidé

- 4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat
- 4.2 Instruments dérivés de couverture - Actif et passif
- 4.3 Actifs financiers disponibles à la vente
- 4.4 Prêts et créances sur les établissements de crédit
- 4.5 Prêts et créances sur la clientèle
- 4.6 Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance
- 4.7 Impôts
- 4.8 Comptes de régularisation et actifs divers
- 4.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés
- 4.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence
- 4.11 Immobilisations
- 4.12 Ecart d'acquisition
- 4.13 Dettes envers les établissements de crédit
- 4.14 Dettes envers la clientèle
- 4.15 Dettes représentées par un titre
- 4.16 Comptes de régularisation et passifs divers
- 4.17 Provisions techniques des sociétés d'assurance
- 4.18 Provisions
- 4.19 Dettes subordonnées
- 4.20 Engagements donnés et reçus

#### 5. Rémunérations et avantages consentis au personnel

- 5.1 Charges de personnel
- 5.2 Effectif moyen
- 5.3 Engagements sociaux

#### 6. Transactions avec les parties liées

- 6.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe
- 6.2 Entités non contrôlées par le Groupe
- 6.3 Entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi

#### 7. Juste valeur des instruments financiers

- 7.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti
- 7.2 Information sur les instruments financiers évalués à la juste valeur

#### 8. Information sur les risques liés aux instruments financiers

#### 9. Evénements postérieurs à la clôture

#### 10. Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts

## Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2011

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Intérêts et produits assimilés	3.1	4 920	5 017
Intérêts et charges assimilées	3.1	(1 044)	(927)
Commissions (produits)	3.2	81	75
Commissions (charges)	3.2	(64)	(56)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	3.3	729	860
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	3.4	912	1 350
Produits des autres activités	3.5	21 428	20 821
Charges des autres activités	3.5	(18 800)	(19 127)
<b>Produit net bancaire</b>		<b>8 162</b>	<b>8 013</b>
Charges générales d'exploitation	3.6	(5 343)	(4 053)
Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles		(531)	(407)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>2 288</b>	<b>3 553</b>
Coût du risque	3.7	(69)	(15)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>2 219</b>	<b>3 538</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	4.10	(828)	140
Gains ou pertes nets sur autres actifs	3.8	173	57
Variations de valeur des écarts d'acquisition	4.12	(225)	(5)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>1 339</b>	<b>3 730</b>
Impôt sur les bénéfices	3.9	(580)	(494)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées		(1)	2
<b>Résultat net</b>		<b>758</b>	<b>3 238</b>
Intérêts des minoritaires		(552)	(1 087)
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>206</b>	<b>2 151</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
<b>Résultat net</b>	<b>758</b>	<b>3 238</b>
Ecart de conversion	(27)	70
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(3 275)	334
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(121)	(22)
Ecart actuariel sur les régimes à prestations définies	(9)	(11)
Quote-part de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	(410)	(472)
<b>Total des variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres</b>	<b>(3 842)</b>	<b>(101)</b>
<b>Résultat net et variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres</b>	<b>(3 084)</b>	<b>3 137</b>
Dont part du Groupe	(2 517)	1 986
Dont part des intérêts minoritaires	(567)	1 151

## Bilan consolidé au 31 décembre 2011

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	31.12.2011	31.12.2010
<b>Actif</b>			
Caisse, banques centrales, CCP		5	6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1	31 794	33 001
Instruments financiers dérivés de couverture	4.2	502	309
Actifs financiers disponibles à la vente	4.3	150 255	150 843
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4.4	11 880	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	4.5	12 807	31 060
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	4.6	20 970	20 171
Actifs d'impôts	4.7	952	381
Comptes de régularisation et actifs divers	4.8	11 121	8 244
Actifs non courants destinés à être cédés	4.9	124	2 262
Participation aux bénéficiaires différée	4.17	249	
Participations dans les entreprises mises en équivalence	4.10	5 734	5 123
Immeubles de placement	4.11	11 025	10 115
Immobilisations corporelles	4.11	2 584	1 611
Immobilisations incorporelles	4.11	850	830
Ecarts d'acquisition	4.12	1 411	894
<b>Total actif</b>		<b>262 263</b>	<b>269 520</b>
<b>Passif</b>			
Banques centrales, CCP			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1	6 123	6 161
Instruments financiers dérivés de couverture	4.2	1 444	1 046
Dettes envers les établissements de crédit	4.13	13 938	17 598
Dettes envers la clientèle	4.14	50 736	50 908
Dettes représentées par un titre	4.15	25 879	26 569
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Passifs d'impôts	4.7	1 154	1 637
Comptes de régularisation et passifs divers	4.16	10 249	7 594
Passifs non courants destinés à être cédés	4.9	109	1 686
Provisions techniques des sociétés d'assurance	4.17	116 185	115 748
Provisions	4.18	867	788
Dettes subordonnées	4.19	1 025	901
<b>Capitaux propres part du groupe</b>			
Réserves consolidées		20 125	18 924
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		837	3 434
Résultat de l'exercice		206	2 151
<b>Total Capitaux propres part du groupe</b>		<b>21 168</b>	<b>24 509</b>
Intérêts minoritaires		13 386	14 375
<b>Total Capitaux propres</b>		<b>34 554</b>	<b>38 884</b>
<b>Total passif</b>		<b>262 263</b>	<b>269 520</b>

Tableau de passage des capitaux propres du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2011

Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres												
	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves de conversion	Variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture	Résultat net part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des minoritaires	Résultat des minoritaires	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
(en millions d'euros)	17 911	4	3 900	(314)	1 980	23 481	12 700	286	498	13 484	36 965	
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2010</b>	<b>17 911</b>	<b>4</b>	<b>3 900</b>	<b>(314)</b>	<b>1 980</b>	<b>23 481</b>	<b>12 700</b>	<b>286</b>	<b>498</b>	<b>13 484</b>	<b>36 965</b>	
Changements de méthode comptable												
Affectation du résultat 2009	1 980				(1 980)		498		(498)			
Distribution 2010 au titre du résultat 2009	(990)					(990)	(319)			(319)	(1 309)	
Opérations réalisées avec les actionnaires minoritaires	20					20	(48)			(48)	(28)	
Autres variations	3	(3)				2 151	106		1 087	1 087	106	3 238
Résultat de la période					2 151							
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>												
Ecart de conversion		10				10		23		23	33	
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres			199	(20)		179		75		75	254	
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat			(342)			(342)		(33)		(33)	(375)	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2010</b>	<b>18 924</b>	<b>11</b>	<b>3 757</b>	<b>(334)</b>	<b>2 151</b>	<b>24 509</b>	<b>12 937</b>	<b>351</b>	<b>1 087</b>	<b>14 375</b>	<b>38 884</b>	
Changements de méthode comptable												
Affectation du résultat 2010	2 151				(2 151)		1 087		(1 087)			
Distribution 2011 au titre du résultat 2010	(839)					(839)	(378)			(378)	(1 217)	
Opérations réalisées avec les actionnaires minoritaires	2					2	189			189	191	
Autres variations	(113)	(7)	81	28	206	(11)	(233)	(2)	552	(246)	758	
Résultat de la période					206							
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>												
Ecart de conversion		(48)				(48)		\$		\$	(43)	
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres			(2 148)	(195)		(2 343)		(1 053)		(1 053)	(3 396)	
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat			(307)	(1)		(308)		(69)		(69)	(377)	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2011</b>	<b>20 125</b>	<b>(44)</b>	<b>1 383</b>	<b>(502)</b>	<b>206</b>	<b>21 168</b>	<b>13 602</b>	<b>(768)</b>	<b>552</b>	<b>13 386</b>	<b>34 554</b>	

## Tableau des flux de trésorerie relatifs à l'année 2011

Le tableau des flux de trésorerie est présenté selon le modèle de la méthode indirecte.

Les activités d'investissement représentent les flux de trésorerie pour l'acquisition et la cession de participations dans les entreprises consolidées et des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les activités de financement résultent des changements liés aux opérations de structure financière concernant les capitaux propres, les dettes subordonnées et les dettes obligataires.

Les activités opérationnelles comprennent les flux qui ne relèvent pas des deux autres catégories.

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
<b>Résultat avant impôts (hors activités abandonnées)</b>	<b>1 339</b>	<b>3 730</b>
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	719	572
Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	340	6
Dotations nettes aux provisions (1)	4 303	7 309
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence (2)	828	(140)
Produits nets des activités d'investissement	(471)	(584)
(Produits) pertes nets des activités de financement	(543)	(2 596)
Autres mouvements (3)	(543)	(2 596)
<b>Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements</b>	<b>5 176</b>	<b>4 567</b>
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations avec les établissements de crédit (4)	(9 272)	(1 737)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations avec la clientèle (5)	17 518	1 627
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers (6)	(3 952)	(10 680)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux immeubles de placement	(721)	894
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	(1 386)	(318)
Impôts versés	(928)	(928)
<b>Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 259</b>	<b>(11 142)</b>
<b>Flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle</b>	<b>7 774</b>	<b>(2 845)</b>
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs financiers et participations	(1 907)	(528)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux immobilisations corporelles et incorporelles	(411)	(283)
<b>Flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(2 318)</b>	<b>(811)</b>
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux opérations réalisées avec les actionnaires (7)	(1 511)	(787)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux autres activités de financement	(52)	431
<b>Flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement</b>	<b>(1 563)</b>	<b>(356)</b>
<b>Effet des activités abandonnées sur la trésorerie</b>	<b>(59)</b>	<b>11</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et assimilée</b>	<b>3</b>	<b>(6)</b>
<b>Effet des changements de méthode sur la période (8)</b>	<b>(75)</b>	<b>(163)</b>
<b>Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>3 762</b>	<b>(4 171)</b>
<b>Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>	<b>4 797</b>	<b>8 968</b>
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	7	17
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	4 790	8 951
<b>Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>8 559</b>	<b>4 797</b>
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	5	7
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	8 554	4 790
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>3 762</b>	<b>(4 171)</b>

**Composition de la trésorerie et des équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la caisse, les créances et dettes auprès des banques centrales et CCP, les comptes à vue (actif et passif) des établissements de crédit, ainsi que les placements à court terme dans des instruments monétaires. Ces placements, d'échéance en général inférieure à trois mois, sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Créances	Dettes	Créances	Dettes
Caisse	3		5	
Banques centrales et CCP	2		2	
<b>Sous-total</b>	<b>5</b>		<b>7</b>	
Soldes à vue sur les établissements de crédit	5 600	1 213	3 653	1 342
OPCVM monétaires	4 167		2 479	
<b>Sous-total</b>	<b>9 767</b>	<b>1 213</b>	<b>6 132</b>	<b>1 342</b>
<b>Solde net de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>8 559</b>		<b>4 797</b>	

1. Il s'agit principalement des dépréciations durables sur titres à revenu variable et des dotations nettes aux provisions techniques des contrats d'assurance.
2. Dont contribution à la perte Dexia (1 Md€) en 2011.
3. Il s'agit principalement de la variation en résultat de la juste valeur des actifs à la juste valeur par résultat de CNP Assurances et de la Caisse des Dépôts Section Générale en 2011, et de la plus value de cession sur immeubles de placement d'Icade (1,2 Md€) en 2010.
4. La variation observée provient de la Caisse des Dépôts Section générale et essentiellement de l'augmentation nette des prêts interbancaires (4,3 Md€) et de la diminution des titres donnés en pension (4,6 Md€).
5. La variation nette de la trésorerie liée aux opérations avec la clientèle provient essentiellement du remboursement du tirage de l'ACOSS (20 Md€) et de la diminution des dépôts des notaires (-1,4 Md€).
6. Cette ligne recense les effets nets sur la trésorerie des acquisitions et cessions de titres de participations.
7. Dont 1,2 Md€ de dividendes payés à l'Etat en 2011 et 0,7 Md€ de dividendes payés à l'Etat en 2010.
8. Il s'agit d'une correction de trésorerie d'ouverture de CNP Vida (reclassement de Trésorerie et équivalents de trésorerie à Prêts et créances).

1 – FAITS MARQUANTS

**I – Incidence des marchés financiers sur l'année 2011**

Les places boursières européennes ont subi une défiance généralisée des investisseurs du fait de leur appréciation des perspectives de croissance et de désendettement de la zone euro et des difficultés des gouvernements à s'accorder sur les solutions à apporter à la crise. Le CAC 40 et l'EuroStoxx ont baissé de 18 % en 2011.

La Caisse des Dépôts Section Générale a enregistré par résultat -1,3 Md€ de dépréciations d'instruments de capitaux propres classés en titres disponibles à la vente et -0,4 Md€ de variation de juste valeur par capitaux propres net d'impôts.

Les dépréciations nettes comptabilisées par CNP Assurances sur les actions et autres instruments financiers net de comptabilité reflet et d'impôt différé est de -77 M€.

Le groupe FSI a enregistré principalement -2,1 Md€ de variation de juste valeur nette d'impôt par capitaux propres soit -1,1 Md€ en contribution groupe Caisse des Dépôts.

**II – Dette souveraine grecque**

Le Groupe Caisse des Dépôts a manifesté son intention de participer à l'effort de soutien des investisseurs privés au financement de l'Etat grec dans le cadre du plan d'aide à la Grèce signé le 21 juillet 2011 par les chefs d'Etat et de gouvernement européens.

Les modalités initialement prévues ont été très rapidement rediscutées entre les différents acteurs, en effet, celles-ci ont été jugées insuffisantes. Dans ce contexte, de nouvelles mesures de soutien à la Grèce ont été prises lors du sommet de Bruxelles du 26 octobre avec une participation accrue, sur la base du volontariat, du secteur privé. Dans la perspective de cette participation, IIF (Institute of International Finance) a entamé de nouvelles négociations avec les autorités grecques, européennes et au FMI sur la base d'une renonciation à 50 % du nominal sur l'ensemble des échéances des titres détenus, sans qu'à ce stade, les modalités précises soient encore totalement déterminées.

Ces négociations ont abouti, mardi 21 février 2012, avec l'annonce par l'Eurogroup d'un deuxième plan d'aide à la Grèce avec une nouvelle aide publique de 130 Md€ et un « abandon » volontaire de créances pour solde par les créanciers du secteur privé, qui consentent désormais une décote de 53,5 % de la valeur nominale des titres actuellement détenus. Etant donné l'allongement de la dette et la réduction des coupons, la perte actuarielle est plus importante que la décote sur le nominal de 53,5 %, la décote actuarielle peut être estimée selon les entités du groupe Caisse des Dépôts entre 72 et 75 %.

La charge de dépréciation après effet fiscal et prise en compte des participations ne donnant pas le contrôle, s'élève à 534 M€ (dont 438 M€ de contribution pour le groupe Dexia) sur le résultat net part du groupe.

### III – 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 Md€, 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 l'opération 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 Md€, 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 Md€ ;
- 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. La rémunération payé 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 titre des garanties accordées afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

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

## COMPTES CONSOLIDES

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.

La Caisse des Dépôts (Section générale) détient 13 % du capital de Dexia SA. Le coût d'acquisition total des titres est de 2,9 Md€ et l'écart d'acquisition constaté à la date d'entrée en consolidation s'élève à 1,75 Md€.

Le montant des pertes de valeur sur l'écart d'acquisition constatées en 2008 et 2010 s'élève au total à 1,62 Md€. Compte tenu de la situation du groupe Dexia, un complément de perte de valeur de 0,13 Md€ a été constaté en 2011. Au 31 décembre 2011, la valeur de mise en équivalence de la participation Dexia SA à l'actif du bilan du groupe Caisse des Dépôts est nulle après prise en compte des pertes latentes négatives (accumulées depuis la première consolidation de Dexia en octobre 2008 dans les comptes du groupe Caisse des Dépôts), à hauteur de la quote-part des fonds propres de base.

La contribution de Dexia SA au résultat du Groupe Caisse des Dépôts au 31 décembre 2011 compte tenu du retraitement des pertes et gains latents dans les réserves de base, s'établit à -1 Md€ après constatation de la perte de valeur complémentaire de l'écart d'acquisition.

### **IV– La Caisse des Dépôts renforce son partenariat privilégié 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 Md€.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que la 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. Ce rôle 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 – 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.

Veolia Transdev est détenu 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 de 200 M€.

L'adaptation du pacte d'actionnaires annoncée le 7 février 2011 permet à Veolia Transdev de disposer d'une direction générale unifiée et à chaque actionnaire d'exercer un contrôle conjoint sur Veolia Transdev. Ce nouvel ensemble est consolidé par intégration proportionnelle dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts à partir de début mars 2011.

Jusqu'au 3 mars 2011, Financière Transdev et Transdev sont consolidées en intégration globale dans le groupe Caisse des Dépôts. A cette date, le Groupe Caisse des Dépôts a perdu le contrôle de Transdev pour prendre le contrôle conjoint de Veolia Transdev.

Le résultat de cession constaté dans les comptes du Groupe Caisse des Dépôts est de 138 M€.

La mise à la juste valeur des actifs et passifs du nouvel ensemble Veolia Transdev à la date d'acquisition du 3 mars 2011 a conduit à constater un écart d'acquisition de 1 460 M€, soit 730 M€ pour la quote-part Caisse des Dépôts.

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 des carburants, une situation économique et financière qui s'est nettement dégradée au cours de l'été 2011, particulièrement dans les pays de l'Europe du sud. En raison, de 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 des pertes de valeurs sur écarts d'acquisition pour un montant de 386 M€ ainsi que des pertes de valeur de 158 M€ sur immobilisations principalement sur les actifs navals de la SNCM.

Compte tenu de ces éléments, la contribution du groupe Veolia Transdev au résultat du groupe Caisse des Dépôts est négative de 286 M€.

Le 6 décembre 2011, la Caisse des Dépôts a pris acte de l'intention de Veolia Environnement concernant l'évolution future de sa participation dans Veolia Transdev. La Caisse des Dépôts ne peut exclure aucune option, étant acquis qu'elle est fermement et durablement engagée auprès de Veolia Transdev. La Caisse des Dépôts continuera à jouer son rôle d'actionnaire activement engagé pour conforter le développement de Veolia Transdev ainsi que la consolidation de son assise financière.

### **VI – 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 Md€, à hauteur de 1,5 Md€ pour la Caisse des Dépôts et de

## COMPTES CONSOLIDES

1,2 Md€ 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 Md€ en 2011, autant en 2012 et le solde, 600 M€ en 2013.

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 Md€ 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 Md€ a été constaté dans le comptes du Groupe Caisse des Dépôts.

Début février 2011, le conseil d'administration de La Poste a adopté le projet d'augmentation de capital d'un montant de 2,7 Md€. 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 Md€, à hauteur de 467 M€ pour la part de l'Etat et de 583 M€ pour la part de Caisse des Dépôts.

La Caisse des Dépôts a obtenu trois sièges au conseil d'administration de La Poste, l'Etat demeure l'actionnaire principal et dispose de huit sièges.

Le pacte d'actionnaires conclu en février 2011 entre l'Etat et la Caisse des Dépôts permet à la Caisse des Dépôts d'exercer une influence notable sur le Groupe La Poste. Le Groupe La Poste est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes du Groupe Caisse des Dépôts à partir du 6 avril 2011.

### **VII – Rapprochement entre Icade et Silic**

La Caisse des Dépôts et Icade ont adressé à Groupama, le 22 décembre 2011, une offre ferme en vue d'opérer un rapprochement entre Icade et Silic par échange de titres, suite à la signature d'un protocole signé le 13 décembre 2011 entre les trois parties.

Cette offre a été acceptée par le conseil d'administration de Groupama le 30 décembre 2011, 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 donnera naissance à la première foncière de parcs tertiaires et de bureaux en France avec un patrimoine estimé à plus de 9 Md€.

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 apportée 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 le 16 février 2012. 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

## COMPTES CONSOLIDES

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.

Il est précisé que :

- la parité proposée dans le cadre de l'offre publique d'échange sera identique à celle retenue pour l'apport à Holdco SIIC par Groupama de sa participation dans Silic, soit 5 actions Icade pour 4 actions Silic, coupon 2011 attaché pour chacune des sociétés ;
- en conséquence de la réalisation de l'apport par Groupama du solde de sa participation dans Silic et conformément à ce qui est mentionné dans la note d'opération visée par l'AMF le 3 novembre 2010 sous le numéro 10-386, les porteurs d'ORNANE pourront, s'ils le souhaitent, demander à Silic le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie de leurs ORNANE à un prix égal au pair (soit 124,59 €) majoré des intérêts courus (au taux annuel de 2,50 %) depuis la dernière date de paiement d'intérêts précédant la date d'amortissement anticipé jusqu'à la date d'amortissement effectif.
- le prix par ORNANE proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat sera déterminé selon les mêmes modalités que le prix de remboursement anticipé susvisé ; et
- l'offre publique d'échange visera également les actions susceptibles d'être le cas échéant émises par Silic en cas d'exercice par les porteurs d'ORNANE du droit à l'attribution d'actions prévu aux termes de la note d'opération susvisée.

Pendant toute la durée et à l'issue de l'opération, Icade demeure contrôlée par la Caisse des Dépôts. Après la réalisation de ces opérations, Icade contrôlera Silic qui sera consolidée selon la méthode de consolidation de l'intégration globale.

## **VIII – Rapprochement EGIS et IOSIS**

Le 1<sup>er</sup> 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.

Cette opération s'est accompagnée, début 2011, d'une ouverture du capital du nouveau groupe aux cadres partenaires des deux sociétés et d'une participation ouverte à l'ensemble des salariés, via un Fonds Commun de Placement Entreprises.

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 %.

**IX – Partenariat Caisse des Dépôts, CNP Assurances et GDF Suez**

Un consortium public composé de la Caisse des Dépôts, de CDC Infrastructure et de CNP Assurances a posé les bases d'un partenariat de long terme dans le domaine du transport de gaz naturel en France et en Europe avec GDF Suez, reposant sur une prise de participation, le 12 juillet 2011, de 25 % du capital de GRT Gaz pour un montant de 1,1 Md€.

Cette prise de participation est réalisée par l'intermédiaire d'une société holding contrôlée conjointement par les membres du consortium. La structure holding a financé l'investissement par une augmentation de capital souscrite par CNP Assurances à hauteur de 54,4 % pour 358 M€ et par CDC Infrastructure à hauteur de 30,3 % pour 200 M€, et par une émission de dette à hauteur de 500 M€, intégralement souscrite par les membres du consortium (dont 270 M€ par CNP Assurances et 230 M€ par la Caisse des Dépôts).

La signature de l'opération a eu lieu le 27 juin 2011 pour une date de réalisation de la transaction le 12 juillet 2011.

Les titres de participation dans le holding, ainsi que les titres de dettes, sont comptabilisés dans le bilan du groupe en titres disponibles à la vente.

**X – Modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts.**

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.

## COMPTES CONSOLIDES

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, calculé dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours nettement supérieur à la référence réglementaire.

## 2 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES APPLICABLES DANS LE GROUPE

### I. BASE DE PREPARATION DES ETATS FINANCIERS

Le groupe Caisse des Dépôts applique le référentiel IFRS, lequel comprend les normes IFRS 1 à 8 et les normes IAS 1 à 41 ainsi que leurs interprétations telles qu'adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2011 en utilisant les dispositions de la norme IAS 39 dans sa version retenue par l'Union européenne (version dite « carve out »), qui autorise certaines dérogations dans l'application pour la comptabilité de macro-couverture.

Le groupe Caisse des Dépôts a préparé ses comptes consolidés au 31 décembre 2011 sur la base des principes de reconnaissance et d'évaluation des normes IFRS et interprétations de l'IFRIC telles qu'elles étaient applicables à la date de clôture.

Par rapport au 31 décembre 2010, les nouvelles normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2011 sont les suivants :

- Amendement à IAS 32 « Classement des émissions de droits » (règlement CE n°1293/2009 du 23 décembre 2009)

Cet amendement apporte des précisions sur la manière de comptabiliser certains droits lorsque les instruments émis sont libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Il prévoit que si ces instruments sont émis en proportion aux actionnaires existants de l'émetteur contre un montant fixé de trésorerie, alors ils sont qualifiés d'instruments de capitaux propres, même si leur prix d'exercice est libellé dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de l'émetteur.

- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » (règlement CE n°632/2010 du 19 juillet 2010)

Cette version révisée simplifie les informations à fournir par les entités contrôlées de manière exclusive ou conjointe par l'Etat ou sous influence notable de l'Etat et précise la notion de partie liée pour ces entités.

- Amendement à IFRIC 14 « Paiements d'avance d'exigences de financement minimal » (règlement CE n°633/2010 du 19 juillet 2010)

Cet amendement vise à corriger une conséquence inattendue de l'interprétation IFRIC 14 et modifie en conséquence l'interprétation afin de permettre la comptabilisation d'un actif au titre des surplus générés par certains paiements d'avance de cotisations au titre d'une obligation de financement minimum, dans le cadre d'un régime d'avantages postérieurs à l'emploi.

- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres » (règlement CE n°662/2010 du 23 juillet 2010)

Cette interprétation précise le traitement comptable dans les comptes de l'émetteur de l'extinction d'un passif financier par la remise d'instruments de capitaux propres. Les capitaux propres remis doivent être évalués à leur juste valeur. L'écart entre la valeur comptable de la dette éteinte et la juste valeur retenue pour l'évaluation des instruments de capitaux propres émis doit être comptabilisé en résultat.

## COMPTES CONSOLIDES

- Améliorations aux normes internationales d'information financière - Mai 2010 (règlement CE n°149/2011 du 18 février 2011)

Dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, l'IASB a publié des amendements mineurs à six normes et une interprétation déjà existantes.

L'application de ces normes, amendements et interprétations n'a pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

Le groupe n'applique pas les normes, amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2011.

Le groupe a choisi de ne pas appliquer de manière anticipée les normes, amendements et interprétations qui ne seront d'application obligatoire que sur le prochain exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2012. Ceci concerne l'amendement à IFRS 7 « *Transferts d'actifs financiers* » (règlement CE n°1205/2011 du 22 novembre 2011) qui apporte des précisions sur les informations à communiquer au titre des opérations de transferts d'actifs financiers, en particulier lorsque celles-ci comportent une titrisation ou une mise en pension.

Cet amendement ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les comptes consolidés du groupe.

### ***Utilisation du format d'états de synthèse bancaire recommandé par le Conseil National de la Comptabilité***

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n°2009-R-04 du 02 juillet 2009 du Conseil national de la comptabilité.

Le groupe Caisse des Dépôts a ainsi opté, conformément à la norme IAS 1 révisée, pour une présentation distincte du compte de résultat consolidé détaillant les composantes de son résultat net. Il présente par ailleurs dans l'« Etat du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisés nettes d'impôts directement en capitaux propres », le résultat net et le détail des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts.

### ***Recours à des estimations***

La préparation des états financiers du groupe Caisse des Dépôts exige la formulation d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui se traduisent dans la détermination des produits et des charges du compte de résultat comme dans l'évaluation des actifs et passifs du bilan et dans la confection des notes annexes qui leur sont relatives. Cet exercice suppose que la direction et les gestionnaires fassent appel à l'exercice de leur jugement et utilisent les informations disponibles à la date d'élaboration des états financiers pour procéder aux estimations nécessaires. Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles la direction et les gestionnaires ont recouru à des estimations peuvent à l'évidence s'avérer sensiblement différents de celles-ci,

## COMPTES CONSOLIDES

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.

Le recours à ces estimations concerne notamment les évaluations suivantes :

- la juste valeur au bilan des instruments financiers non cotés enregistrés dans les rubriques : « *actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* », « *instruments financiers dérivés de couverture* », « *actifs financiers disponibles à la vente* » ;
- le montant des dépréciations des actifs financiers (prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance) ;
- le montant des participations dans les entreprises mises en équivalence ;
- la juste valeur des immeubles de placement présentée dans une note annexe ;
- le montant des dépréciations des immobilisations corporelles, incorporelles et des écarts d'acquisition ;
- les impôts différés ;
- le montant des postes liés à l'activité d'assurance (provisions techniques et la participation différée active ou passive) ;
- les provisions enregistrées au passif du bilan (dont les provisions sur avantages du personnel) destinées à couvrir les risques de pertes et charges ;
- la valeur initiale des écarts d'acquisition constatés lors des regroupements d'entreprises.

## **II. PRINCIPES DE CONSOLIDATION**

### **1. Périmètre de consolidation**

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la Caisse des Dépôts Section générale, les comptes consolidés des sous groupes et les comptes des filiales sur lesquelles la Caisse des Dépôts exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

### **2. Méthodes de consolidation et notion de contrôle**

Les filiales sur lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Le groupe Caisse des Dépôts possède le contrôle exclusif lorsqu'il est en mesure de diriger les politiques opérationnelle et financière d'une entité afin de tirer avantage de ses activités. Le contrôle exclusif est présumé exister lorsque le groupe Caisse des Dépôts détient directement ou indirectement, soit la majorité des droits de vote de la filiale, soit la moitié ou

## COMPTES CONSOLIDES

moins des droits de vote d'une entité et dispose de la majorité au sein des organes de direction ou est en mesure d'exercer une influence dominante.

Pour apprécier la notion de contrôle et déterminer le pourcentage de contrôle, sont pris en compte les droits de vote potentiels qui donnent accès à des droits de vote complémentaires, dès lors qu'ils sont immédiatement exerçables ou convertibles.

Les entreprises sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle. Le groupe exerce un contrôle conjoint lorsque, en vertu d'un accord contractuel, les décisions financières et opérationnelles stratégiques de l'entité nécessitent l'accord unanime des parties qui se partagent le contrôle.

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

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

### ***Cas particulier des entités ad hoc***

Ces entités, créées spécifiquement pour gérer une opération ou un groupe d'opérations similaires sont consolidées dès lors qu'elles sont contrôlées en substance par le groupe, même en l'absence de lien en capital. Les critères d'appréciation utilisés de façon non cumulative, pour déterminer l'existence du contrôle sur une entité ad hoc sont les suivants :

- les activités de l'entité sont exercées pour le compte exclusif du groupe afin que ce dernier en tire des avantages ;
- le groupe dispose du pouvoir de décision et de gestion pour obtenir la majorité des avantages liés aux activités courantes de l'entité (mécanisme d'autopilotage) ;
- le groupe a la capacité de bénéficier de la majorité des avantages de l'entité ;
- le groupe conserve la majorité des risques relatifs à l'entité.

### ***Dates d'arrêt des comptes des entités consolidées***

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

### **3. Exclusions du périmètre de consolidation**

Les participations détenues dans le cadre d'une activité de capital investissement et sur lesquelles le groupe exerce une influence notable ou un contrôle conjoint sont exclues du périmètre de consolidation, conformément à l'option prévue par la réglementation. Ces participations sont classées en *actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option*.

## COMPTES CONSOLIDES

Les sociétés d'HLM sont exclues du périmètre de consolidation, au motif que le groupe ne peut exercer un contrôle sur ces entités au sens des normes internationales. Les titres de sociétés d'HLM sont comptabilisés en *actifs financiers disponibles à la vente*.

Les sociétés d'économie mixte (SEM, SAIEM) sont exclues du périmètre de consolidation. Les titres de ces sociétés sont comptabilisés en *actifs financiers disponibles à la vente*.

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

Les caractéristiques des conventions signées entre l'Etat et la Caisse des Dépôts concernant le grand emprunt national entraînent en application du référentiel comptable IFRS, une « décomptabilisation » des actifs et passifs liés à ces conventions dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts. Ils sont compris dans les comptes de régularisation des états financiers établis en normes françaises par la Caisse des Dépôts Section Générale.

### **4. Retraitements et opérations internes**

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

Les comptes réciproques ainsi que les produits et charges résultant d'opérations internes au groupe et ayant une influence significative sur les états financiers consolidés sont éliminés lorsqu'ils concernent des sociétés consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

En ce qui concerne les entreprises consolidées par mise en équivalence, les profits et pertes réalisés du fait de cessions d'actifs à l'intérieur du groupe sont éliminés à hauteur de la détention du groupe dans l'entreprise associée, sauf dans l'hypothèse où l'actif cédé est considéré comme durablement déprécié.

### **5. Conversion des états financiers des filiales étrangères**

Les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts sont présentés en euros. La conversion des comptes des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente est effectuée par application de la méthode du cours de clôture. Selon cette méthode, tous les éléments d'actif et de passif, monétaires ou non monétaires, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période. Toutes les différences de conversion résultant de la conversion sont comptabilisées en tant que composante distincte des capitaux propres.

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

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

## **6. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition**

Selon la possibilité offerte par IFRS 1, le groupe Caisse des Dépôts a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Les écarts d'acquisition résiduels à cette date ne sont plus amortis et font l'objet d'un test de dépréciation. Les actifs incorporels acquis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006, tels que les parts de marché, qui ne sont pas reconnus par les normes IFRS, ont été reclassés en écarts d'acquisition.

### Principes appliqués pour les opérations réalisées du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 31 décembre 2009 (IFRS 3)

Les regroupements d'entreprises postérieurs à la date de transition sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entité acquise, auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables au regroupement.

A la date d'acquisition, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui satisfont aux critères de comptabilisation de la norme IFRS 3 sont comptabilisés à leur juste valeur.

L'évaluation initiale des actifs, passifs et passifs éventuels peut être affinée dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité acquise intégrée et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique *écarts d'acquisition*. Les écarts d'acquisition négatifs sont immédiatement enregistrés en résultat.

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

Ils font l'objet de tests de dépréciation tels que décrits au paragraphe III.8.

### Principes appliqués pour les opérations réalisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 (IFRS 3R)

Les principes comptables relatifs aux regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition appliqués jusqu'au 31 décembre 2009 sont modifiés sur les principaux aspects suivants :

- Les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises sont désormais comptabilisés en charges dans le résultat de l'exercice.
- A la date de prise de contrôle, les intérêts minoritaires de l'entité acquise peuvent être sur option exerçables acquisition par acquisition :
  - comptabilisés à leur juste valeur, ce qui implique la détermination et la comptabilisation d'un écart d'acquisition complet (attribution d'une part de l'écart d'acquisition aux intérêts minoritaires), ou
  - comptabilisés à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise, ce qui implique la détermination d'un écart d'acquisition « partiel » comptabilisé selon les pratiques antérieures au 1<sup>er</sup> janvier 2010 décrites ci-dessus.
- Tout ajustement du prix d'acquisition est comptabilisé dès la date de prise de contrôle, à la juste valeur.

- Dans des situations de prises de contrôle par étapes, la participation antérieurement détenue par le groupe acquéreur est réévaluée à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat. L'écart d'acquisition est ainsi déterminé à la date de prise de contrôle et non plus à la date de chaque transaction.

De même, la perte du contrôle d'une filiale consolidée est qualifiée au plan réglementaire d'« événement économique » significatif pour le groupe. Elle se traduit par la réévaluation à la juste valeur par contrepartie du résultat de la participation éventuellement conservée.

### **7. Transactions avec les intérêts minoritaires**

Le groupe CDC a opté, dès la clôture 2007, pour la comptabilisation en capitaux propres de la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote part d'actif net retraitée acquise, lors de l'acquisition d'intérêts minoritaires d'une filiale alors que le contrôle était déjà établi. Les frais directement attribuables à l'acquisition sont également comptabilisés en minoration des capitaux propres.

De même, les cessions partielles sans perte de contrôle réalisées par le groupe avec les intérêts minoritaires continuent d'être comptabilisées en contrepartie des capitaux propres.

### **8. Information sectorielle**

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

Les cinq pôles d'activité au 31 décembre 2011, inchangés par rapport à l'exercice 2010, sont les suivants :

- Pôle Caisse des Dépôts ;
- Pôle Banque, Assurance, La Poste ;
- Pôle Financement des entreprises ;
- Pôle Immobilier & Tourisme ;
- Pôle Infrastructure, Transport & Environnement.

## **III. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION**

### **1. Instruments financiers**

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés dans les états financiers selon les dispositions de la norme IAS 39 telle qu'adoptée par la Commission européenne le 19 novembre 2004 et amendée ultérieurement, notamment par le règlement relatif à l'utilisation de l'option juste valeur paru en 2005.

Les actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat, les instruments financiers dérivés de couverture et les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués et comptabilisés à la valeur de marché, à la date de première comptabilisation, comme en date d'évaluation ultérieure.

**1.1. Détermination de la juste valeur des instruments financiers**

La juste valeur est définie par la norme IAS 39 comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées et consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La meilleure estimation de la juste valeur est le prix coté lorsque l'instrument financier est coté sur un marché actif. En l'absence de telles cotations, la juste valeur est déterminée par l'application de techniques de valorisation.

➤ ***Instruments traités sur un marché actif***

Un marché est considéré comme actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles ayant cours régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.

S'il existe un marché actif, les prix disponibles sur ce marché constituent la méthode d'évaluation de base.

Si, en date de valorisation, le prix coté n'est pas disponible, le groupe se réfère notamment au prix des transactions les plus récentes.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 1 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

➤ ***Instruments traités sur des marchés non actifs***

En l'absence de marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant une technique de valorisation basée sur des données de marché « observables » ou « non observables ».

Ces méthodologies et ces modèles de valorisation intègrent tous les facteurs que les acteurs du marché utilisent pour calculer un prix. La détermination de ces justes valeurs tient notamment compte du risque de liquidité et du risque de contrepartie.

*Instruments valorisés à partir de modèles utilisant des données de marché observables*

Pour la plupart des instruments négociés de gré à gré, l'évaluation est faite à l'aide de modèles basés notamment sur des modèles standards et qui utilisent des données de marchés observables, c'est-à-dire qui peuvent être obtenues à partir de plusieurs sources indépendantes des sources internes et ce de façon régulière.

Par exemple, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt est généralement déterminée à l'aide de courbes de taux basées sur les taux d'intérêt du marché observés à la date d'arrêté.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

*Instruments valorisés à partir de modèles utilisant une part significative des données de marché non observables*

La détermination de la juste valeur de certains instruments complexes de marché, non traités sur un marché actif repose, quant à elle, sur des techniques d'évaluation utilisant des paramètres non observables, c'est-à-dire non directement comparables à des données de marché ou utilisant des modèles d'évaluation non reconnus sur les marchés.

Ces instruments financiers sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7.

### Cas particulier des instruments de capitaux propres non cotés

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

- si l'évaluation est basée sur l'utilisation de données relatives à des sociétés comparables cotées ou, pour les titres « immobiliers » sur une revalorisation des immeubles à partir de données observables du marché, les instruments de capitaux propres sont classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur tel que défini par l'amendement à IFRS 7 ;
- si au contraire l'évaluation est basée sur l'utilisation des flux de trésorerie futurs ou sur la notion d'actif net réévalué basé sur des données internes à la société, les instruments de capitaux propres sont classés en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Il en est de même pour les instruments valorisés selon la méthode des multiples lorsque les données sont significativement ajustées pour tenir compte des spécificités de l'entité concernée.

Par ailleurs, lorsque la juste valeur des instruments de capitaux propres non cotés sur des marchés actifs est égale à la valeur comptable (absence de réévaluation), un classement en niveau 2 est préconisé.

Conformément aux principes d'IAS 39, si aucune technique ne peut donner satisfaction, ou si les diverses techniques utilisées donnent des estimations trop divergentes, le titre reste évalué au coût et est maintenu dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » car sa juste valeur ne peut pas être déterminée de manière fiable. Il est classé en niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur.

### **1.2. Titres**

Les titres détenus par le groupe peuvent être classés selon les quatre catégories d'actifs financiers définies par la norme IAS 39, à savoir :

- actifs financiers à la juste valeur par résultat, par nature ou sur option ;
- actifs financiers disponibles à la vente ;
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance ;
- prêts et créances.

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

#### **➤ Actifs financiers à la juste valeur par résultat**

Selon la norme IAS 39, l'utilisation du portefeuille « actifs financiers à la juste valeur par résultat » résulte soit d'une intention de transaction, soit de l'utilisation de l'option de comptabilisation à la juste valeur.

Les actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat sont par nature des actifs ou passifs financiers acquis dans l'objectif d'opérations de transaction.

## COMPTES CONSOLIDES

Les actifs ou passifs financiers peuvent également être comptabilisés dans cette rubrique du bilan, sur option offerte par la norme, en substitution à la comptabilité de couverture, afin de ne pas comptabiliser et évaluer séparément des dérivés incorporés à des instruments hybrides ou encore, si un groupe d'actifs et/ou de passifs financiers et leur performance sont évalués sur la base de la juste valeur conformément à une stratégie de gestion des risques et si les informations sur ce groupe sont reportées sur cette base en interne.

Les titres classés en actifs financiers à la juste valeur par résultat sont initialement comptabilisés à la juste valeur, hors coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus. Ils sont évalués à la juste valeur et les variations de valeur sont comptabilisées en résultat, dans la rubrique « *gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* ». Lors de la première application des IFRS, les ajustements de l'encours d'ouverture ont été comptabilisés en capitaux propres et ne seront jamais recyclés en résultat.

Les variations de juste valeur et les plus ou moins-values de cessions réalisées sont comptabilisées dans la rubrique « *gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* », du compte de résultat consolidé.

### ➤ **Actifs financiers disponibles à la vente**

La catégorie des actifs disponibles à la vente est définie par la norme IAS 39 comme la catégorie par défaut. Il s'agit des titres qui ne sont classés dans aucune des trois autres catégories.

Cette catégorie comprend des titres à revenu fixe ou à revenu variable, initialement comptabilisés pour leur prix d'acquisition, frais de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus (sauf lorsque le caractère non matériel des frais de transaction est démontré).

Les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres recyclables.

Lors de la cession ou de la dépréciation durable des titres, ces gains ou pertes latents, précédemment comptabilisés en capitaux propres sont constatés en compte de résultat dans la rubrique « *gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* ».

Concernant les titres de capitaux propres, une dépréciation est constatée en cas d'indices objectifs de dépréciation durable des actifs concernés.

Une dépréciation se caractérise par une baisse durable, c'est-à-dire importante ou prolongée, de la valeur de marché du titre par rapport à son prix d'acquisition.

Les critères de dépréciation à caractère durable distinguent les notions de « caractère significatif » et de « caractère durable » à travers des critères distincts et non cumulatifs. Les critères de dépréciation retenus par la Caisse des Dépôts (Section générale) s'inscrivent à deux niveaux.

- 1<sup>er</sup> niveau : seuils de déclenchement d'une analyse documentée

- critère de baisse importante : décote de plus de 30 % du cours de clôture à la date d'arrêté ; ou
- critère de baisse prolongée : décote de plus de 30 % du cours moyen sur les 12 derniers mois.

## COMPTES CONSOLIDES

Ces deux critères constituent des indicateurs significatifs permettant d'identifier les titres sur lesquels une analyse multicritère documentée sera réalisée. A l'issue de cette analyse, le principe du « jugement d'expert » s'exerce pour déterminer si une dépréciation par résultat doit être constatée.

- 2<sup>ème</sup> niveau : critères de déclenchement mécanique de la dépréciation

Sauf événements exceptionnels dûment justifiés, une dépréciation sera constatée à partir du moment où l'un des deux critères de déclenchement mécanique de dépréciation est atteint :

- titre en décote de plus de 50 % du cours de clôture à la date d'arrêté par rapport au coût d'acquisition ; ou
- titre en moins-value depuis plus de 3 ans par rapport au coût d'acquisition.

Lorsqu'une telle indication objective de dépréciation est constatée, la moins value latente relevée sur le titre est enregistrée automatiquement en résultat.

Les critères retenus par la Caisse des Dépôts (Section générale) sont appliqués par les autres entités, sauf si au regard de l'activité de ces autres entités, d'autres critères de dépréciation durable paraissent plus pertinents.

La dépréciation des titres de capitaux propres est enregistrée dans la rubrique « *Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* » du compte de résultat et ne peut être reprise qu'à la date de cession du titre. En outre, toute baisse ultérieure de la valeur de marché constitue une dépréciation reconnue en résultat.

Quant aux titres de dettes, une dépréciation est constatée en résultat lorsqu'un risque de contrepartie est avéré, avec une reprise possible en résultat en cas d'amélioration ultérieure.

Les revenus comptabilisés sur les titres à revenu fixe de cette catégorie sont présentés dans la rubrique « *intérêts et produits assimilés* » du compte de résultat. Les dividendes perçus sur les titres à revenu variable sont présentés dans la rubrique « *gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* » du compte de résultat.

### ➤ **Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance**

Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance sont des actifs financiers, autres que des dérivés, avec des paiements fixes ou déterminables et une échéance fixée, que l'entité a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à l'échéance.

Le classement dans cette catégorie implique l'obligation de ne pas céder les titres avant leur échéance (sous peine d'entraîner le déclassement de l'ensemble du portefeuille en « *actifs financiers disponibles à la vente* » et d'interdire l'accès à cette catégorie pendant deux ans), sauf si la vente intervient à une date très proche de l'échéance, ou si la quasi-totalité du principal des titres a été encaissée, ou enfin si la vente est justifiée par un événement externe isolé ou imprévisible (par exemple en cas de dégradation importante de la qualité du crédit de l'émetteur).

La couverture du risque de taux de ces titres n'est pas autorisée.

## COMPTES CONSOLIDES

Les titres détenus jusqu'à l'échéance sont initialement comptabilisés pour leur prix d'acquisition, frais de transaction directement attribuables à l'acquisition et coupons courus inclus (sauf lorsque le caractère non matériel des frais de transaction est démontré). Ces titres sont comptabilisés ultérieurement selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif (T.I.E) est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs à l'encours net d'origine sur la durée de vie prévue de l'instrument financier.

En cas de signe objectif de dépréciation, une provision est constatée pour la différence entre la valeur comptable et la valeur de recouvrement estimée, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine. En cas d'amélioration ultérieure, la provision excédentaire est reprise.

### ➤ *Prêts et créances*

La possibilité de classer des titres de créances non cotés à revenu fixe ou déterminable, dans la catégorie des « *prêts et créances* », n'a pas été retenue par le groupe Caisse des Dépôts.

#### *1.3. Crédits*

Les crédits du groupe sont affectés à la catégorie « *prêts et créances* », sur les établissements de crédit ou sur la clientèle, suivant la contrepartie.

Lors de leur comptabilisation initiale, les crédits sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur du crédit correspond à son nominal, diminué le cas échéant de commissions perçues, d'une éventuelle décote, et augmenté des coûts de transaction.

Ultérieurement, les crédits sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ce taux inclut les décotes ainsi que les produits et coûts de transaction intégrables au taux d'intérêt effectif, le cas échéant.

Les intérêts courus sont portés au compte de créances rattachées en contrepartie du compte de résultat.

Les créances affectées à cette catégorie peuvent faire l'objet d'une dépréciation. C'est le cas, dès lors qu'il existe une indication objective de l'existence d'un événement survenu postérieurement à la mise en place du prêt susceptible de générer une perte mesurable.

L'existence éventuelle d'une dépréciation est identifiée au niveau individuel du crédit, puis au niveau collectif, sur la base d'un portefeuille de crédits.

Les dépréciations correspondent à la différence entre la valeur comptable des crédits avant dépréciation et la somme des flux futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine. Les dépréciations sont enregistrées sous forme de provisions ou de décotes sur prêts restructurés pour cause de défaillance du client.

On distingue ainsi :

- les créances dépréciées sur base individuelle : les créances douteuses assorties de provisions et les créances restructurées pour cause de défaillance du client assorties de décotes ;
- les créances dépréciées sur base collective : les créances non dépréciées sur base individuelle, pour lesquelles la dépréciation est déterminée par ensemble homogène de créances dont les caractéristiques de risque de crédit sont similaires.

### ➤ **Provisionnement sur base individuelle**

Les créances dépréciées sur base individuelle du groupe Caisse des Dépôts comprennent les créances douteuses non compromises et les créances douteuses compromises. La classification imposée par le règlement n°2002-03 du CRC, applicable aux comptes individuels, a été maintenue dans les comptes sous référentiel IFRS.

Concernant les créances douteuses, le groupe Caisse des Dépôts retient comme indices objectifs de dépréciation au sens de la norme IAS 39, les critères de risque avéré utilisés en normes françaises.

Il existe un risque avéré 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 considérées comme douteuses, les créances correspondant à l'une des situations suivantes :

- lorsqu'il existe une ou plusieurs échéances impayées depuis plus de trois mois (plus de six mois en matière immobilière, plus de neuf mois vis à vis des collectivités locales) ;
- lorsque la situation financière de la contrepartie est dégradée de telle sorte qu'elle se traduit par un risque de non-recouvrement ;
- lorsqu'il existe des procédures contentieuses entre l'établissement et sa contrepartie.

Les créances douteuses non compromises sont des créances douteuses qui ne répondent pas à la définition des créances douteuses compromises.

Les créances douteuses compromises sont les créances douteuses dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé.

Dès lors qu'un encours est douteux, la perte probable est comptabilisée sous forme de dépréciation. Les dépréciations constituées correspondent en valeur actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine, à l'ensemble des pertes prévisionnelles au titre des encours douteux et douteux compromis.

La décote constatée lors d'une restructuration de créance, ou la dépréciation calculée sur une créance douteuse est enregistrée dans la rubrique « *coût du risque* » du compte de résultat. Pour les créances restructurées en encours sains, cette décote est réintégrée sur la durée de vie dans la marge d'intérêt.

Les dotations et les reprises de dépréciation pour risque de non-recouvrement sont inscrites en coût du risque, l'augmentation de la valeur comptable liée à la reprise de dépréciation et à l'amortissement de la décote du fait du passage du temps étant inscrite dans la marge d'intérêt.

➤ **Provisionnement sur base collective**

Les analyses menées au sein du groupe Caisse des Dépôts ont conclu à l'absence de groupe de crédits présentant des caractéristiques de risques de crédit similaires, de caractère significatif et impliquant la constitution de dépréciations significatives sur base collective.

**1.4. Passifs financiers**

Deux catégories de passifs financiers sont identifiées par la norme IAS 39 :

- les passifs financiers évalués en juste valeur par résultat, par nature ou sur option ;
- les autres passifs financiers.

Ces autres passifs financiers sont comptabilisés en juste valeur à l'origine puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif lors des arrêts comptables suivants.

**1.5. Dettes émises représentées par un titre**

Les instruments financiers émis sont qualifiés d'instruments de dettes s'il existe une obligation contractuelle pour l'émetteur de remettre des liquidités ou un autre actif financier, ou encore d'échanger des instruments dans des conditions potentiellement défavorables.

Les dettes émises représentées par un titre sont enregistrées à l'origine à leur valeur d'émission comprenant les frais de transaction, puis sont évaluées en date de clôture à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

**1.6. Instruments dérivés**

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

➤ **Dérivés de transaction**

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

➤ **Dérivés et comptabilité de couverture**

Les principes de comptabilisation des dérivés et des instruments couverts dépendent de la stratégie de couverture et doivent remplir les conditions suivantes :

- éligibilité de l'instrument de couverture et de l'élément couvert ;
- documentation formalisée dès l'origine, incluant notamment la désignation individuelle et les caractéristiques de l'élément couvert, de l'instrument de couverture, la nature de la relation de couverture et la nature du risque couvert ;

## COMPTES CONSOLIDES

- démonstration de l'efficacité de la couverture, à l'origine et à chaque arrêté, de manière prospective et rétrospective.

La couverture de juste valeur a pour objet de réduire le risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif du bilan ou d'un engagement ferme. Dans une relation de couverture de juste valeur, les dérivés sont réévalués au bilan à leur valeur de marché par contrepartie du compte de résultat dans le poste « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat », symétriquement à la réévaluation des instruments couverts pour le risque considéré. Au bilan, la réévaluation de la composante couverte est comptabilisée selon la classification de l'instrument couvert dans le cas d'une relation de couverture d'actifs ou de passifs identifiés.

En cas d'interruption de la relation de couverture ou lorsque celle-ci ne satisfait plus aux tests d'efficacité, les dérivés de couverture sont transférés en portefeuille de transaction et comptabilisés selon les principes applicables à cette catégorie.

La couverture de flux de trésorerie a pour objet de réduire le risque inhérent à la variabilité des flux de trésorerie futurs sur des instruments financiers ou d'une transaction future hautement probable. Dans une relation de couverture de flux de trésorerie futurs, les dérivés sont réévalués au bilan en valeur de marché en contrepartie d'une ligne spécifique des capitaux propres « Gains ou pertes latents ou différés ». Les montants inscrits en capitaux propres pendant la durée de vie de la couverture sont transférés en résultat sous la rubrique « Produits et charges d'intérêts » au fur et à mesure que les éléments de résultat de l'instrument couvert affectent le résultat. Les instruments couverts restent comptabilisés conformément aux règles spécifiques à leur catégorie comptable.

En cas d'interruption de la relation de couverture ou lorsque celle-ci ne satisfait plus aux tests d'efficacité, les montants cumulés inscrits en capitaux propres au titre de la réévaluation du dérivé de couverture sont maintenus en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction couverte affecte elle-même le résultat ou lorsqu'il est déterminé qu'elle ne se réalisera pas. Ces montants sont alors transférés en résultat. En cas de disparition de l'élément couvert, les montants cumulés inscrits en capitaux propres sont immédiatement constatés en résultat.

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

Quelle que soit la stratégie de couverture retenue, l'inefficacité de la couverture est comptabilisée au compte de résultat en « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Le groupe Caisse des Dépôts a choisi de retenir l'option offerte par la norme IAS 39 de comptabiliser certains éléments couverts et leurs dérivés de couverture en « *actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* ». C'est notamment le cas des obligations d'Etat et titres de créances négociables couverts par des swaps dans le cadre de contrats d'asset swaps.

### ➤ **Dérivés incorporés**

Un dérivé incorporé est une composante d'un contrat hybride qui répond à la définition d'un produit dérivé. Si cet instrument hybride n'est pas évalué en juste valeur par résultat, le dérivé incorporé doit être séparé de son contrat hôte dès lors que, dès l'initiation de l'opération, les caractéristiques économiques et les risques associés de cet instrument dérivé ne sont pas

étroitement liés aux caractéristiques et risques du contrat hôte. Le dérivé ainsi séparé est comptabilisé à sa juste valeur au bilan dans la rubrique des « *actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat* ».

### ***1.7. Garanties financières données***

Les garanties financières sont des contrats qui imposent à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser le titulaire d'une perte qu'il encourt en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer un paiement à l'échéance aux termes de l'instrument d'emprunt initiaux ou modifiés.

Les garanties financières données par le groupe Caisse des Dépôts sont évaluées initialement à leur juste valeur puis ultérieurement au montant le plus élevé entre le montant de l'obligation et le montant initialement enregistré diminué le cas échéant de l'amortissement cumulé de la commission de garantie.

Elles font, le cas échéant, l'objet d'une provision au passif du bilan, selon les dispositions de la norme IAS 37.

### ***1.8. Engagements de financement***

Les engagements de financement du groupe Caisse des Dépôts sont évalués initialement à leur juste valeur. Ils sont comptabilisés selon les dispositions de la norme IAS 37 dès lors qu'ils ne sont pas considérés comme des instruments dérivés.

### ***1.9. Opérations de pensions livrées et de prêts de titres***

Les titres prêtés ou mis en pension sont maintenus au bilan du cédant. Toutefois, si le cessionnaire peut disposer librement de ces titres (pour les céder, les mettre en pension ou les prêter), les titres sont reclassés dans un sous-compte de titres ou dans un sous-compte de créances.

Les titres empruntés ou reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan du cessionnaire. Toutefois, en cas de cession, de mise en pension ou de prêt de ces titres par le cessionnaire, une dette représentative de son obligation de rachat des titres empruntés ou reçus en pension est inscrite au bilan du cessionnaire. Cette dette est valorisée à la juste valeur.

## **2. Participations dans les entreprises mises en équivalence**

Les investissements du groupe Caisse des Dépôts dans ses entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

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

Le compte de résultat reflète la quote-part du groupe dans les résultats de l'entreprise associée.

## COMPTES CONSOLIDES

Après l'application de la méthode de la mise en équivalence, le groupe Caisse des Dépôts applique les dispositions d'IAS 39 pour déterminer s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur au titre de la participation dans l'entreprise associée.

S'il existe un indicateur de dépréciation selon les critères énoncés par la norme IAS 39, c'est la totalité de la participation mise en équivalence qui fait l'objet d'un test de dépréciation selon la norme IAS 36. Ainsi, en pratique, la valeur comptable de la participation mise en équivalence est le plus souvent comparée à sa valeur d'utilité calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs.

Lorsqu'une dépréciation est constatée, elle est affectée à la participation mise en équivalence au bilan, ce qui autorise par conséquent la reprise ultérieure de la dépréciation en cas d'amélioration de la valeur d'utilité ou de la valeur de marché.

### **3. Actifs non courants et dettes liées destinés à être cédés et abandon d'activité**

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouverte principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Les actifs et passifs concernés sont reclassés dans les rubriques du bilan dédiées lorsqu'il est hautement probable que l'actif doit être cédé dans un horizon de 12 mois.

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

### **4. Opérations en devises**

A la date d'arrêté, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis au cours de clôture dans la monnaie de fonctionnement du groupe Caisse des Dépôts.

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

En ce qui concerne les éléments non monétaires :

- les éléments au coût historique sont évalués au cours de change au jour de la transaction ;
- les éléments à la juste valeur sont convertis au cours de change à la date de clôture.

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

## **5. Avantages du personnel**

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

- les avantages à court terme tels que les salaires, les congés annuels, l'abondement, l'intéressement et la participation, qui sont payables dans les douze mois de la clôture de l'exercice ;
- les avantages postérieurs à l'emploi : régimes de retraite, indemnités de fin de carrière, accompagnement à la retraite à taux réduit ;
- les autres avantages à long terme tels que les médailles du travail et les gratifications liées à l'ancienneté, qui sont payables douze mois, ou plus, après la clôture de l'exercice ;
- les indemnités de fin de contrat de travail.

### **5.1. Avantages à court terme**

Les avantages à court terme sont les avantages qui sont dus dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants. Le groupe comptabilise un passif et une charge au titre des avantages à court terme au personnel lorsqu'il existe une obligation contractuelle ou si, du fait d'une pratique passée, il y a une obligation implicite.

### **5.2. Avantages postérieurs à l'emploi**

Parmi les avantages postérieurs à l'emploi, sont distingués les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies sont en général couverts par des cotisations versées à des organismes de retraite par répartition ou d'assurance qui gèrent ensuite le paiement des pensions, ou par l'Etat en ce qui concerne les fonctionnaires, et qui ainsi, libèrent le groupe Caisse des Dépôts de toute obligation ultérieure. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies correspondent aux avantages du personnel pour lesquels le groupe Caisse des Dépôts s'engage sur un niveau de prestations envers les salariés. Ils constituent un risque à moyen ou long terme pour l'employeur et donnent donc lieu à évaluation et provisionnement.

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

Le taux d'actualisation retenu par le groupe Caisse des Dépôts est déterminé par référence aux taux sur titres d'Etat français ou aux taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de première catégorie, libellées dans la monnaie de paiement de la prestation et dont la durée avoisine la durée moyenne estimée de l'obligation de retraite concernée.

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

## COMPTES CONSOLIDES

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

Les différences liées aux changements d'hypothèses de calcul ou celles induites par les effets d'expérience constituent des écarts actuariels.

Le groupe Caisse des Dépôts utilise l'option proposée par la norme IAS 19 amendée en 2005, qui permet de comptabiliser en capitaux propres l'intégralité des écarts actuariels relatifs aux régimes à prestations définies d'avantages postérieurs à l'emploi.

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

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

### ***5.3. Autres avantages à long terme***

Les avantages à long terme désignent les avantages, autres que les avantages postérieurs à l'emploi et les indemnités de fin de contrat de travail, qui ne sont pas dus intégralement dans les 12 mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

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

## **6. Paiements fondés sur des actions**

Les paiements fondés sur des actions sont constitués par les paiements fondés sur des instruments de capitaux propres uniquement émis par des filiales du groupe, qu'ils soient dénoués par la remise d'instruments de capitaux propres ou un versement de numéraire dont le montant dépend de l'évolution de la valeur des actions. Cette norme s'applique aux instruments de capitaux propres octroyés après le 7 novembre 2002, et dont les droits ne sont pas encore acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

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

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

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

## **7. Immobilisations**

Les immobilisations inscrites au bilan consolidé comprennent les immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les immeubles de placement.

Les immobilisations d'exploitation sont utilisées à des fins de production, de services, ou administratives. Elles incluent les biens autres qu'immobiliers donnés en location simple.

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers et valoriser le capital investi.

Les immobilisations d'exploitation et de placement sont comptabilisées initialement à leur coût d'acquisition, constitué du prix d'achat, de tous les coûts directement attribuables engagés, ainsi que des coûts d'emprunt le cas échéant.

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

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

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

En règle générale, les composants et durées d'amortissement retenus au sein du groupe Caisse des Dépôts sont :

- Gros œuvre : 30 à 100 ans ;
- Couverture / façade : 25 à 40 ans ;
- Agencements : 10 à 25 ans ;
- Installations générales et techniques : 10 à 25 ans ;
- Gros entretien : 15 ans.

La valeur résiduelle, définie comme le montant net des coûts de sortie attendus, qu'une entité obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, est prise en compte dans la base amortissable lorsqu'elle est à la fois significative et mesurable.

Les logiciels et coûts de développement sont inscrits à l'actif et amortis sur 3 ans.

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

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

### **8. Dépréciations des actifs incorporels non amortissables et des écarts d'acquisition**

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

Pour la mise en œuvre du test de dépréciation, les actifs sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (UGT), qui représentent le niveau le plus fin générant des flux de trésorerie indépendants. Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

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

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

Les dépréciations ainsi constatées sur les écarts d'acquisition relatifs aux filiales ou sur des immobilisations incorporelles à durée d'utilisation indéterminée sont irréversibles.

### **9. Contrats de location financement**

Un contrat de location-financement a pour effet de transférer au preneur l'essentiel des avantages et des risques inhérents à la propriété d'un bien, que la propriété soit ou non finalement transférée.

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

- le transfert réel de la propriété du bien à terme ;
- l'existence d'une option d'achat à terme à un prix suffisamment inférieur à la juste valeur ;
- la durée du contrat couvrant la durée de vie économique ;
- la valeur actualisée des paiements futurs s'élevant à la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif loué, à l'initiation du contrat ;
- la spécificité des actifs loués les rendant impropres à un autre usage que celui fait par le preneur.

Les contrats de location-financement font l'objet d'un retraitement, coté preneur, qui répond aux objectifs suivants :

- faire apparaître au bilan des immobilisations financées par crédit-bail et l'endettement correspondant ;
- comptabiliser en conséquence des dotations aux amortissements sur ces immobilisations et des charges financières sur l'endettement correspondant, en lieu et place des redevances de crédit-bail.

La durée d'amortissement correspond à celle des biens de même nature acquis par la société.

## COMPTES CONSOLIDES

Les contrats de location en vertu desquels une partie importante des risques et avantages inhérents à la propriété est conservée par le bailleur sont classés en contrats de location simple. Les paiements au titre des contrats de location simple (nets des avantages obtenus du bailleur) sont comptabilisés en charges au compte de résultat de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

### **10. Provisions de passif**

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

Une provision est constituée lorsque le groupe a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé, et qu'il est probable qu'une sortie de ressources, sans contrepartie au moins équivalente représentative d'avantages économiques, sera nécessaire pour éteindre cette obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire, contractuel ou implicite. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actualisée à la date de clôture, dès lors que cette actualisation présente un caractère significatif. Quand il est procédé à une actualisation, le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles, par le marché, de la valeur temps de l'argent, et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation de la provision résultant de désactualisation est comptabilisée en charges d'intérêt.

### **11. Impôts courants et différés**

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

Les calculs d'impôts différés sont effectués au niveau de chaque entité fiscale et, en application de la règle de prudence, les impôts différés actifs ne sont retenus que s'il existe une forte probabilité d'imputation sur les bénéfices fiscaux futurs.

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

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

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

*lorsque les différences futures se réaliseront en 2012*

- à 36,10 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du régime de droit commun, 34,43 % 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

## COMPTES CONSOLIDÉS

- FCPR fiscaux ainsi que certaines répartitions d'actifs réalisées par des FCPR fiscaux), 15,5 % 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, 19,63% 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 (36,1 %), 1,72 % au 31 décembre 2010.

### lorsque les différences futures se réaliseront après 2012

- à 34,43 % contribution sociale incluse pour les opérations relevant du régime de droit commun, identique au 31 décembre 2010 ;
- à 15,5 % 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), identique au 31 décembre 2010 ;
- à 19,63 % contribution sociale incluse pour les opérations (cessions et provisions) afférentes aux TSPI (Titres de sociétés à prépondérance immobilière) cotées détenus depuis plus de 2 ans, identique au 31 décembre 2010 ;
- à 3,43 % 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 (34,43 %), 1,72 % au 31 décembre 2010.

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

### **12. Activités d'assurance**

Les principes comptables et les règles d'évaluation propres aux actifs et aux passifs générés par les contrats d'assurance et les contrats financiers émis par les sociétés d'assurance consolidées sont établis conformément à la norme IFRS 4 et maintenus dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

Les autres actifs détenus et passifs émis par les sociétés d'assurance suivent les règles IFRS communes à tous les autres actifs et passifs du groupe. Ils sont présentés au bilan dans les postes de même nature, et au compte de résultat dans la rubrique « *produits et charges des autres activités* » avec information en annexe.

Ainsi, les actifs financiers des sociétés d'assurance sont répartis dans les quatre catégories prévues par la norme IAS 39 et évalués selon les dispositions prévues par cette norme.

Les passifs d'assurance sont pour la plupart évalués selon les règles actuellement en vigueur en référentiel français, dans l'attente de la publication de la phase II de la norme IFRS 4.

En application de la norme IFRS 4 dans sa version actuelle, les contrats se répartissent, en effet, en trois catégories :

## COMPTES CONSOLIDES

- > les contrats d'assurance, c'est-à-dire les contrats comportant un risque d'assurance au sens de la norme IFRS 4 : contrats de prévoyance, retraite, dommage aux biens et les contrats d'épargne en unités de compte avec garantie plancher ;
- > les contrats financiers émis par l'assureur comportant un élément de participation aux bénéfices discrétionnaire : contrats en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire, contrats en unités de compte comportant des supports en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire ;
- > les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire : contrats d'épargne en unités de compte sans support en euros et sans garantie plancher.

Les contrats correspondant aux deux premières catégories entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 4 et sont soumis aux règles de comptabilisation et d'évaluation prévues par cette norme. Les provisions techniques relatives à ces contrats restent évaluées selon les principes appliqués en référentiel français et les contrats avec participation aux bénéfices discrétionnaire font l'objet d'une « comptabilité reflet ».

La « comptabilité reflet » permet de répondre comptablement au risque de déséquilibre actif/passif artificiellement généré par des modes différents de valorisation de l'actif et du passif. Elle consiste à enregistrer dans un poste de participation aux bénéfices différée les écarts de valorisation positive ou négative des actifs financiers qui, potentiellement, reviennent aux assurés. Elle reflète donc les droits potentiels des assurés sur les plus-values latentes relatives aux instruments financiers valorisés en juste valeur ou leurs participations potentielles aux pertes en cas de moins-values latentes.

Le montant de la participation aux bénéfices différée nette issue de la comptabilité reflet est comptabilisé, soit au passif dans la rubrique « *provisions techniques des sociétés d'assurance* » (participation aux bénéfices différée passive nette), soit à l'actif dans la rubrique « *participation aux bénéfices différée* » (participation aux bénéfices différée active nette), suivant la situation de l'entité juridique considérée.

La participation aux bénéfices différée, lorsqu'elle est active, est soumise à un test de recouvrabilité. Ce test vise à démontrer que son montant, dans le contexte de continuité d'exploitation dans lequel s'inscrit le groupe, est recouvrable sur des participations aux bénéfices futures ou latentes et ne conduit pas à une insuffisance des engagements comptabilisés par le groupe par rapport à ses engagements économiques.

À chaque arrêté comptable, le groupe s'assure que les passifs d'assurance comptabilisés nets d'actifs d'assurance (participation aux bénéfices différée et actifs incorporels liés à l'assurance) sont suffisants en utilisant les estimations actuelles de flux de trésorerie futurs issus des contrats d'assurance et des contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire. La réalisation de ce test repose sur les outils de modélisation de gestion actif/passif, et permet d'évaluer les engagements dans un grand nombre de scénarii économiques par une approche stochastique après prise en compte notamment des dérivés incorporés (options de rachat des assurés, taux garantis...) et des frais de gestion. Ce test permet de déterminer la valeur économique des passifs qui correspond à la moyenne des trajectoires stochastiques. Pour la réalisation de ce test, le groupe procède à un regroupement de ses contrats similaires. Les résultats du test sont analysés au niveau de l'entité juridique : si, au niveau de l'entité juridique, la somme de la valeur de rachat et de la participation aux bénéfices différée (active ou passive), nette des coûts d'acquisition différés et d'actifs incorporels liés, est inférieure aux provisions d'assurance évaluées à la juste valeur, l'insuffisance est enregistrée en contrepartie du résultat.

## COMPTES CONSOLIDES

Les contrats correspondant à la dernière catégorie entrent dans le champ d'application de la norme IAS 39 et sont soumis aux règles de comptabilisation et d'évaluation prévues par cette norme.

### **13. Capital**

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

### **3. Notes relatives au compte de résultat consolidé**

**3.1 Produits et charges d'intérêts**

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011			31.12.2010		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Comptes ordinaires et assimilés	31		31	22		22
Comptes et prêts/emprunts à terme	27	(255)	(227)	6	(234)	(228)
Pensions	1		1			
Autres opérations dont instruments de couverture	22	(4)	18	8	(6)	2
<b>Opérations avec les établissements de crédits</b>	<b>81</b>	<b>(259)</b>	<b>(177)</b>	<b>36</b>	<b>(240)</b>	<b>(204)</b>
Comptes ordinaires et assimilés	10		10	10		10
Comptes, prêts/emprunts à terme, dépôts	264	(488)	(224)	395	(442)	(47)
Autres opérations dont instruments de couverture	48		48	29		29
<b>Opérations avec la clientèle</b>	<b>322</b>	<b>(488)</b>	<b>(166)</b>	<b>434</b>	<b>(442)</b>	<b>(8)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	3 841		3 841	3 931		3 931
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	860		860	801		801
Autres opérations dont instruments de couverture	(184)		(185)	(185)		(185)
<b>Opérations sur instruments financiers</b>	<b>4 517</b>		<b>4 516</b>	<b>4 547</b>		<b>4 547</b>
Dettes représentées par un titre		(239)	(239)		(209)	(209)
Dettes subordonnées		(58)	(58)		(36)	(36)
<b>Emprunts émis et assimilés</b>		<b>(297)</b>	<b>(297)</b>		<b>(245)</b>	<b>(245)</b>
<b>Total des produits et charges d'intérêts et assimilés</b>	<b>4 920</b>	<b>(1 044)</b>	<b>3 876</b>	<b>5 017</b>	<b>(927)</b>	<b>4 090</b>

**3.2 Produits et charges de commissions**

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations avec les établissements de crédits et assimilées				
Opérations avec la clientèle	7		5	
Opérations sur titres et dérivés		(24)		(23)
Autres prestations de services financiers	74	(40)	70	(33)
Autres commissions				
<b>Total des produits ou charges nets de commissions</b>	<b>81</b>	<b>(64)</b>	<b>75</b>	<b>(56)</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 3.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Total	Dont option	Total	Dont option
Gains ou pertes nets de cession	(10)	18	24	9
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	(555)	21	1 022	77
Dividendes	92		127	4
Autres produits et charges sur titres	1 392		(186)	
<b>Titres</b>	<b>919</b>	<b>39</b>	<b>987</b>	<b>90</b>
Gains ou pertes nets de cession	(2)		(2)	
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	(167)		(22)	
Autres produits et charges sur instruments dérivés				
<b>Instruments financiers à terme ferme ou conditionnel - hors couverture</b>	<b>(169)</b>		<b>(24)</b>	
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus				
Autres produits et charges sur prêts				
<b>Prêts</b>				
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	76	76	(17)	(16)
Autres produits et charges sur emprunts	(136)	(136)	(141)	(141)
<b>Emprunts</b>	<b>(60)</b>	<b>(60)</b>	<b>(158)</b>	<b>(157)</b>
Gains ou pertes nets de cession				
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus				
Autres produits et charges sur engagements				
<b>Engagements</b>				
Couvertures de juste valeur	13		1	
Inefficacité des couvertures de flux de trésorerie	(11)		(16)	
<b>Résultat des opérations de couverture</b>	<b>2</b>		<b>(15)</b>	
Portefeuilles couverts en taux				
<b>Portefeuilles couverts en taux</b>				
Opérations de change	37		70	
<b>Opérations de change</b>	<b>37</b>		<b>70</b>	
<b>Total gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>729</b>	<b>(21)</b>	<b>860</b>	<b>(67)</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 3.4 Gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Plus ou moins values de cessions	118	82
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>118</b>	<b>82</b>
Plus ou moins values de cessions	1 430	434
Dépréciations durables	(2 110)	(486)
Dividendes	1 472	1 319
<b>Titres à revenu variable</b>	<b>792</b>	<b>1 267</b>
<b>Prêts</b>		
<b>Autres produits et charges sur titres</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Total gains ou pertes nets sur actifs disponibles à la vente</b>	<b>912</b>	<b>1 350</b>

### 3.5 Produits et charges des autres activités

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Produits et charges sur immeubles de placement (*)	1 480	(585)	2 613	(506)
Produits et charges des autres activités	7 222	(2 525)	5 588	(2 303)
Produits et charges des activités d'assurance	12 726	(15 690)	12 620	(16 318)
<b>Total produits et charges des autres activités</b>	<b>21 428</b>	<b>(18 800)</b>	<b>20 821</b>	<b>(19 127)</b>

(\*) dont les plus-values nettes de cessions de logements chez ICADE qui s'élèvent à 32 M€ au 31 décembre 2011 contre 1 158 M€ au 31 décembre 2010.

## COMPTES CONSOLIDES

### 3.6 Charges générales d'exploitation

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
<b>Charges de personnel</b>	<b>(3 766)</b>	<b>(2 980)</b>
Autres charges et services extérieurs	(1 572)	(1 068)
Dotations / reprises de provisions	(5)	(5)
<b>Autres charges générales d'exploitation</b>	<b>(1 577)</b>	<b>(1 073)</b>
<b>Total charges générales d'exploitation</b>	<b>(5 343)</b>	<b>(4 053)</b>

L'augmentation est principalement liée à l'intégration proportionnelle de Veolia Transdev à partir de mars 2011.

### 3.7 Coût du risque

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Dépréciation des prêts et créances sur les établissements de crédit			1	
Dépréciation des prêts et créances sur la clientèle	23	(30)	24	(19)
Dépréciation des titres disponibles à la vente	15	(15)	49	(37)
Dépréciation des titres détenus jusqu'à l'échéance		(60)		
Dépréciation des engagements par signature et autres engagements				
<b>Dépréciations</b>	<b>38</b>	<b>(105)</b>	<b>74</b>	<b>(56)</b>
Autres provisions pour risque de contrepartie	21	(5)	12	(21)
<b>Autres provisions pour risque de contrepartie</b>	<b>21</b>	<b>(5)</b>	<b>12</b>	<b>(21)</b>
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables		(18)		(24)
Récupérations sur prêts et créances amorties				
<b>Pertes et récupérations</b>		<b>(18)</b>		<b>(24)</b>
<b>Coût du risque</b>	<b>59</b>	<b>(128)</b>	<b>86</b>	<b>(101)</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 3.8 Gains ou pertes nets sur autres actifs

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations	(6)	(1)
<b>Gains ou pertes sur cessions d'immobilisations</b>	<b>(6)</b>	<b>(1)</b>
Gains ou pertes sur cession de titres (1)	181	75
Plus ou moins values de dilution		
Autres produits et charges liés aux titres consolidés	(2)	(18)
<b>Gains ou pertes sur titres consolidés</b>	<b>179</b>	<b>57</b>
Autres gains et pertes		1
<b>Autres gains et pertes</b>		<b>1</b>
<b>Total gains ou pertes nets sur autres actifs</b>	<b>173</b>	<b>57</b>

(1) Dont 138 M€ de résultat de cession Transdev

## COMPTES CONSOLIDES

### 3.9 Impôt sur les bénéfices

#### 3.9.1 - Composante de la charge d'impôt

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Charge d'impôt courant	(696)	(816)
Charge d'impôt différé	116	322
<b>Charge d'impôt de l'exercice</b>	<b>(580)</b>	<b>(494)</b>

#### 3.9.2 - Rapprochement entre la charge d'impôt consolidée et la charge théorique

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Résultat net part du groupe	206	2 151
Intérêts des minoritaires	552	1 087
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	828	(140)
Variations de valeur des écarts d'acquisition	225	5
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	1	(2)
Impôt sur les bénéfices	580	494
<b>Résultat avant impôt, variation des écarts d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>2 392</b>	<b>3 595</b>
Taux d'impôt théorique (1)	36,10%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>(864)</b>	<b>(1 238)</b>
Effet des opérations défiscalisées ou imposées à taux réduit	103	164
Effet des différences permanentes	142	606
Effet de l'utilisation des reports déficitaires	(27)	(50)
Avoirs fiscaux et crédits d'impôt	15	15
Autres éléments	51	9
<b>Charge d'impôt consolidée</b>	<b>(580)</b>	<b>(494)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>24,23%</b>	<b>13,73%</b>

(1) Le taux d'impôt théorique est le taux d'imposition de droit commun (y compris la contribution sociale additionnelle et la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés au 31 décembre 2011) des bénéfices taxables en France .

3.10 Résultat par pôle

	Pôle Caisse des Dépôts		Pôle Banque - Assurance - La Poste		Pôle Financement des entreprises		Pôle Immobilier & Tourisme		Pôle Infrastructure Transport & Environnement		Total	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<i>(en millions d'euros)</i>												
Intérêts et produits assimilés	1 683	1 520	3 145	3 415	59	50	9	7	24	25	4 920	5 017
Intérêts et charges assimilés	(723)	(643)	(60)	(38)	7	5	(224)	(219)	(44)	(32)	(1 044)	(927)
Commissions (produits)	21	20	(19)	(17)	(1)	(1)					81	75
Commissions (charges)	(44)	(38)									(64)	(56)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	53	(12)	656	807	37	72	(14)	(10)	(3)	3	729	860
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	56	400	105	348	741	647	28	(47)	(18)	2	912	1 350
Produits des autres activités	451	426	13 190	12 957	12	28	3 070	4 167	4 705	3 243	21 428	20 821
Charges des autres activités	(586)	(539)	(15 944)	(16 555)	(2)	(5)	(1 475)	(1 394)	(793)	(634)	(18 800)	(19 127)
<b>Produit net bancaire</b>	<b>911</b>	<b>1 134</b>	<b>1 073</b>	<b>917</b>	<b>913</b>	<b>851</b>	<b>1 394</b>	<b>2 504</b>	<b>3 871</b>	<b>2 607</b>	<b>8 162</b>	<b>8 013</b>
Charges générales d'exploitation	(360)	(311)	(367)	(375)	(95)	(83)	(921)	(946)	(3 600)	(2 338)	(5 343)	(4 053)
Dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles	(105)	(107)	(31)	(13)	(1)	(1)	(116)	(120)	(278)	(166)	(531)	(407)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>446</b>	<b>716</b>	<b>675</b>	<b>529</b>	<b>817</b>	<b>767</b>	<b>357</b>	<b>1 438</b>	<b>(7)</b>	<b>103</b>	<b>2 288</b>	<b>3 553</b>
Coût du risque	(52)	(8)		(15)			(2)	(11)	(15)	19	(69)	(15)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>394</b>	<b>708</b>	<b>675</b>	<b>514</b>	<b>817</b>	<b>767</b>	<b>355</b>	<b>1 427</b>	<b>(22)</b>	<b>122</b>	<b>2 219</b>	<b>3 538</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	8	45	(956)	(60)	57	57	17	12	-46	86	(828)	140
Gains ou pertes nets sur autres actifs	200	(4)	(30)	14	(2)		(7)	33	(18)	14	173	57
Variations de valeur des écarts d'acquisition								(3)	(195)	(2)	(225)	(5)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>602</b>	<b>749</b>	<b>(311)</b>	<b>468</b>	<b>872</b>	<b>824</b>	<b>365</b>	<b>1 469</b>	<b>(189)</b>	<b>220</b>	<b>1 339</b>	<b>3 730</b>
Impôt sur les bénéfices	(154)	(280)	(187)	(9)	(153)	(81)	(88)	(91)	2	(33)	(580)	(494)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées								2	(1)		(1)	2
<b>Résultat net</b>	<b>448</b>	<b>469</b>	<b>(496)</b>	<b>459</b>	<b>719</b>	<b>743</b>	<b>277</b>	<b>1 380</b>	<b>(188)</b>	<b>187</b>	<b>758</b>	<b>3 238</b>
Intérêts des minoritaires	(9)	(9)	(131)	(130)	(324)	(367)	(71)	(562)	(26)	(19)	(552)	(1 087)
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>448</b>	<b>460</b>	<b>(629)</b>	<b>329</b>	<b>395</b>	<b>376</b>	<b>206</b>	<b>818</b>	<b>(214)</b>	<b>168</b>	<b>206</b>	<b>2 151</b>

## **4. Notes relatives au bilan consolidé**

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Intrinsèque	Sur option	Intrinsèque	Sur option (*)
Obligations et Bons du Trésor	10 914	956	11 272	909
Titres de créances négociables	411	227	532	214
OPCVM	11 498		12 227	
Autres titres			4	
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>22 823</b>	<b>1 183</b>	<b>24 035</b>	<b>1 123</b>
Actions	1 986		2 641	
FCPR	1		3	
Autres titres	811	2 673	888	2 462
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>2 798</b>	<b>2 673</b>	<b>3 532</b>	<b>2 462</b>
Instruments financiers dérivés de transaction	2 317		1 849	
<b>Instruments financiers dérivés de transaction</b>	<b>2 317</b>		<b>1 849</b>	
<b>Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>27 938</b>	<b>3 856</b>	<b>29 416</b>	<b>3 585</b>

(\*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010.

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	Intrinsèque	Sur option	Intrinsèque	Sur option
Etablissements de crédit				
Clientèle				
<b>Emprunts et comptes à terme</b>				
Obligations				
Titres de créances négociables		4 473		4 669
Autres				
<b>Dettes représentées par un titre</b>		<b>4 473</b>		<b>4 669</b>
Dettes de titres				
<b>Dettes de titres</b>				
Instruments financiers dérivés de transaction	1 650		1 492	
<b>Instruments financiers dérivés de transaction</b>	<b>1 650</b>		<b>1 492</b>	
<b>Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>1 650</b>	<b>4 473</b>	<b>1 492</b>	<b>4 669</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.2 Instruments dérivés de couverture - Actif et passif

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Instruments de taux	115	97
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	50	
<b>Couverture de juste valeur</b>	<b>165</b>	<b>97</b>
Instruments de taux	325	212
Instruments de change	12	
Instruments sur action		
Autres instruments		
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>	<b>337</b>	<b>212</b>
Instruments de taux		
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments		
<b>Couverture des investissements nets en devises</b>		
<b>Total des instruments financiers dérivés de couverture - Actif</b>	<b>502</b>	<b>309</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Instruments de taux	756	619
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	4	
<b>Couverture de juste valeur</b>	<b>760</b>	<b>619</b>
Instruments de taux	681	426
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments	3	1
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>	<b>684</b>	<b>427</b>
Instruments de taux		
Instruments de change		
Instruments sur action		
Autres instruments		
<b>Couverture des investissements nets en devises</b>		
<b>Total des instruments financiers dérivés de couverture - Passif</b>	<b>1 444</b>	<b>1 046</b>

**4.3 Actifs financiers disponibles à la vente**

	31.12.2011			31.12.2010		
	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents
<i>(en millions d'euros)</i>						
Obligations et Bons du Trésor	74 436	72	83	82 080	43	896
Titres de créances négociables	32 544	408	(52)	22 654	262	69
OPCVM	5 812		91	4 184		268
Autres titres	1 039		(27)	866		(15)
Créances rattachées	1 772			1 829		
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>115 603</b>	<b>480</b>	<b>95</b>	<b>111 613</b>	<b>305</b>	<b>1 218</b>
Actions	29 028		3 611	32 654		7 010
FCPR	888		120	669		59
Autres titres	4 736		596	5 907		1 088
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>34 652</b>		<b>4 327</b>	<b>39 230</b>		<b>8 157</b>
<b>Total des actifs disponibles à la vente</b>	<b>150 255</b>	<b>480</b>	<b>4 422</b>	<b>150 843</b>	<b>305</b>	<b>9 375</b>

**■ Dépréciations des actifs disponibles à la vente**

	31.12.2011	31.12.2010
<i>(en millions d'euros)</i>		
Titres à revenu fixe	(738)	(256)
Actions et autres titres à revenu variable	(8 195)	(6 568)
<b>Total dépréciations</b>	<b>(8 933)</b>	<b>(6 824)</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.4 Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	5 597	3 653
Comptes courants des fonds d'épargne		
Titres et valeurs reçus en pension livrée		
Créances rattachées	7	5
Créances douteuses		
Dépréciations		
<b>Créances à vue sur les établissements de crédit</b>	<b>5 604</b>	<b>3 658</b>
Comptes et prêts à terme	6 271	1 012
Créances à terme sur les fonds d'épargne		
Titres et valeurs reçus en pension livrée		
Prêts participatifs		
Prêts subordonnés		
Avances rattachées à des titres		
Autres créances		
Créances rattachées	5	
Créances douteuses	31	203
Dépréciations	(31)	(203)
<b>Créances à terme sur les établissements de crédit</b>	<b>6 276</b>	<b>1 012</b>
<b>Total des prêts et créances sur les établissements de crédit</b>	<b>11 880</b>	<b>4 670</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.5 Prêts et créances sur la clientèle

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
<b>Comptes ordinaires débiteurs</b>	983	1 249
Créances rattachées		
Créances douteuses	5	5
Dépréciations	(5)	(4)
<b>Comptes ordinaires débiteurs</b>	<b>983</b>	<b>1 250</b>
Prêts à la clientèle financière	4	5
Crédits de trésorerie	1 427	20 617
Crédits à l'équipement	487	492
Crédits au logement	506	486
Avances rattachées à des titres	791	566
Prêts participatifs		
Prêts subordonnés	19	24
Opérations de location financement	24	26
Titres et valeurs reçus en pension		
Autres concours	3 577	2 594
Créances rattachées	131	334
Créances douteuses	658	453
Dépréciations	(347)	(146)
<b>Autres concours à la clientèle</b>	<b>7 277</b>	<b>25 451</b>
Part des réassureurs dans les provisions techniques et passifs financiers	3 316	2 991
Autres actifs d'assurance	1 231	1 368
<b>Créances nées des opérations d'assurance et de réassurance</b>	<b>4 547</b>	<b>4 359</b>
<b>Total des prêts et créances sur la clientèle</b>	<b>12 807</b>	<b>31 060</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.6 Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Obligations et Bons du Trésor	17 123	13 939
Titres de créances négociables	3 463	5 840
Autres titres		1
Créances rattachées	461	410
Dépréciations	(77)	(19)
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>20 970</b>	<b>20 171</b>
<b>Autres actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>		
<b>Total des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>20 970</b>	<b>20 171</b>

### 4.7 Impôts

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Impôts différés (1)	(137)	(951)
Créances/Dettes d'impôt	(65)	(305)
<b>Total</b>	<b>(202)</b>	<b>(1 256)</b>

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

### VENTILATION DES IMPÔTS DIFFERES PAR NATURE

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Juste valeur sur instruments financiers et titres	(1 240)	(1 864)
Plus-values en sursis d'imposition	(282)	(336)
Juste valeur sur instruments financiers par résultat	233	215
Décalages temporels sur titres	1 151	934
Autres décalages temporels	1	100
<b>Total des impôts différés comptabilisés</b>	<b>(137)</b>	<b>(951)</b>
<i>dont Impôts différés actifs</i>	<i>752</i>	<i>136</i>
<i>Impôts différés passifs</i>	<i>(889)</i>	<i>(1 087)</i>

## **COMPTES CONSOLIDES**

### **4.8 Comptes de régularisation et actifs divers**

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Charges constatées d'avance	120	71
Produits à recevoir	183	219
Autres comptes de régularisation	1 728	1 227
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>2 031</b>	<b>1 517</b>
Débiteurs divers	4 297	2 701
Stocks et assimilés	924	709
Dépôts de garantie	190	157
Créances clients	1 573	1 111
Autres actifs divers <sup>(1)</sup>	2 295	2 188
Dépréciations	(189)	(139)
<b>Actifs divers</b>	<b>9 090</b>	<b>6 727</b>
<b>Total des comptes de régularisation et actifs divers</b>	<b>11 121</b>	<b>8 244</b>

(1) Dont part de l'Etat dans le capital souscrit non appelé du FSI pour 1 780 M€.

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.9 Actifs et passifs non courants destinés à être cédés

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Actif</b>		
Portefeuille de prêts et créances		
Portefeuille de titres et instruments financiers dérivés		
Immobilisations de placement <sup>(1)</sup>	89	134
Immobilisations d'exploitation	35	972
Autres actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>		1 151
<b>Actifs en cours de cession</b>	<b>124</b>	<b>2 257</b>
Portefeuille de prêts et créances		
Portefeuille de titres et instruments financiers dérivés		
Immobilisations de placement		
Immobilisations d'exploitation		
Autres actifs des activités abandonnées		5
<b>Actifs des activités abandonnées</b>	<b>-</b>	<b>5</b>
<b>Total des actifs non courants destinés à être cédés</b>	<b>124</b>	<b>2 262</b>
<b>Passif</b>		
Passifs non courants destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	84	1 665
<b>Passifs non courants destinés à être cédés</b>	<b>84</b>	<b>1 665</b>
Dettes envers les établissements de crédit et la clientèle		14
Instruments financiers dérivés		
Dettes représentées par un titre		
Dettes subordonnées		
Autres dettes	25	7
<b>Dettes liées aux activités abandonnées</b>	<b>25</b>	<b>21</b>
<b>Total des passifs non courants destinés à être cédés</b>	<b>109</b>	<b>1 686</b>

(1) La valeur de marché estimée des immeubles de placement destinés à être cédés comptabilisés au coût amorti s'établit à 120 M€ au 31 décembre 2011 contre 145 M € au 31 décembre 2010.

(2) Les actifs et passifs en cours de cession au 31 décembre 2010 proviennent essentiellement de l'opération d'apport du groupe Transdev au groupe Veolia Transdev.

4.10 Participations dans les entreprises mises en équivalence

4.10.1 - Bilan

	31.12.2011		31.12.2010	
	Valeur de mise en équivalence	Dont écart d'acquisition net de correction de valeur	Valeur de mise en équivalence	Dont écart d'acquisition net de correction de valeur
<i>(en millions d'euros)</i>				
<b>Pôle Caisse des Dépôts</b>	<b>92</b>	<b>63</b>	<b>121</b>	<b>63</b>
LOGISTIS			36	
AEW EUROPE	92	63	85	63
<b>Pôle Banque - Assurance - La Poste</b>	<b>1 450</b>	<b>191</b>	<b>1 526</b>	<b>128</b>
DEXIA <sup>(1)</sup>	0	0	1 526	128
LA POSTE	1 450	191		
<b>Pôle Financement des entreprises</b>	<b>3 463</b>	<b>770</b>	<b>2 768</b>	<b>800</b>
SA OSEO	564		544	
EIFFAGE	649	97	675	101
SOPROL	253		280	26
EUTELSAT COMMUNICATIONS	1 023	592	984	592
SECHE ENVIRONNEMENT	112	39	113	39
HIME	4		46	
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	23		57	
DAHER SA	68	42	69	42
ST MICROELECTRONICS	767			
<b>Pôle Immobilier &amp; Tourisme</b>	<b>157</b>	<b>20</b>	<b>118</b>	<b>20</b>
Groupe ICADE	1		4	
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	61	20	58	20
Groupe SANTOLINE	51		56	
Groupe SNI (ADOMA)	44			
<b>Pôle Infrastructure, Transport &amp; Environnement</b>	<b>572</b>		<b>590</b>	
VERDUN PARTICIPATIONS I	86		93	
Groupe VEOLIA TRANSDEV	4			
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	475		490	
Groupe EGIS	7		7	
<b>Participations dans les entreprises mises en équivalence</b>	<b>5 734</b>	<b>1 044</b>	<b>5 123</b>	<b>1 011</b>

(1) Cf note 4.10.3

4.10.2 - Compte de résultat

	31.12.2011		31.12.2010	
	Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	dont correction de valeur des écarts d'acquisition	Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	dont correction de valeur des écarts d'acquisition
<i>(en millions d'euros)</i>				
<b>Pôle Caisse des Dépôts</b>	<b>8</b>		<b>46</b>	<b>39</b>
LOGISTIS	1		2	
AEW EUROPE	7		5	
SECHE ENVIRONNEMENT <sup>(2)</sup>			39	39
<b>Pôle Banque - Assurance - La Poste</b>	<b>(955)</b>	<b>(128)</b>	<b>(60)</b>	<b>(349)</b>
DEXIA	(1 003)	(128)	(60)	(349)
LA POSTE	48			
<b>Pôle Financement des entreprises</b>	<b>57</b>	<b>(31)</b>	<b>57</b>	<b>(27)</b>
SA OSEO	28		21	
EIFFAGE	50	(5)	67	
SOPROL	(26)	(26)	(50)	(27)
EUTELSAT COMMUNICATIONS	87		82	
SECHE ENVIRONNEMENT	4		6	
HIME	(23)		(21)	
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	(67)		(48)	
ST MICROELECTRONICS	4			
<b>Pôle Immobilier &amp; Tourisme</b>	<b>17</b>		<b>12</b>	
Groupe ICADE	1		3	
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	4		3	
Groupe SANTOLINE	2		6	
Groupe SNI	10			
<b>Pôle Infrastructure, Transport &amp; Environnement</b>	<b>45</b>		<b>85</b>	
VERDUN PARTICIPATIONS I	(4)		(2)	
COMPAGNIE NATIONALE DU RHÔNE	50		80	
Groupe EGIS	(1)		7	
<b>Quote-part des sociétés mises en équivalence dans le résultat</b>	<b>(828)</b>	<b>(159)</b>	<b>140</b>	<b>(337)</b>

(2) Correction de valeur constatée avant l'apport en 2009 au FSI.

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.10.3 – Participation Dexia mise en équivalence

Le 30 septembre 2008, Dexia a réalisé une augmentation de capital de 6 Md€ souscrite par les Etats belge et français et les principaux actionnaires dont la Caisse des Dépôts. L'augmentation de sa participation dans Dexia, ainsi que la présence d'administrateurs représentant la Caisse des Dépôts au conseil d'administration de Dexia, ont amené la Caisse des Dépôts à consolider sa participation selon la méthode de la mise en équivalence à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2008. Après augmentation de capital, le coût d'acquisition total des titres Dexia est de 2,9 Md€, l'écart d'acquisition constaté à la date d'entrée en consolidation dans les comptes consolidés du groupe s'élève à 1,75 Md€.

Les capitaux propres part du groupe de Dexia retenus pour la détermination de l'écart d'acquisition au 1<sup>er</sup> octobre 2008 soit 8,5 Md€ étaient composés de fonds propres de base pour un montant de 20 Md€ et des pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres pour un montant de -11,5 Md€.

Pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts, les pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres ont été figés dans les fonds propres de base de Dexia au 30 septembre 2008. A partir du 1<sup>er</sup> octobre 2008, le groupe Caisse des Dépôts reconnaît dans la quote-part de pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres (13 %), uniquement les mouvements ayant pour origine une date postérieure au 1<sup>er</sup> octobre 2008.

Les comptes de Dexia pour l'exercice 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation avec notamment les hypothèses décrites dans le point III – des faits marquants du groupe Caisse des Dépôts ;

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres du groupe Dexia sont composés de :

- Capitaux propres de base :	7 589 M€
- Pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres :	- 9 607 M€
	-----
- Total capitaux propres part du groupe :	- 2 018 M€

Les capitaux propres Dexia retenus pour les besoins de la consolidation du groupe Caisse des Dépôts se présentent ainsi compte tenu du stock résiduel de pertes et gains latents figés en capitaux propres de base au 1<sup>er</sup> octobre 2008 (4 112 M€) :

		Quote-part CDC (13 %)	Soit par action détenue
- Capitaux propres de base :	3 477 M€	453 M€	1,78 €
- Pertes et gains latents comptabilisés directement en capitaux propres :	- 5 495 M€	-716 M€	- 2,82 €
	-----	-----	-----
- Total capitaux propres part du groupe :	- 2 018 M€	- 263 M€	- 1,04 €

La Caisse des Dépôts n'a pas d'engagement complémentaire vis-à-vis de Dexia au-delà de son investissement actuel, par conséquent et en application de la norme IAS 28, sa quote-part dans les capitaux propres de Dexia est ramenée à zéro. Les pertes et gains latents comptabilisés au 31 décembre 2011 directement en capitaux propres relatifs à la participation Dexia s'élèvent donc à -453 M€, le montant au delà des capitaux propres de base soit -263 M€ n'étant pas pris en compte.

Le maintien en capitaux propres des pertes et gains latents relatifs à Dexia au 31 décembre 2011 dans les comptes de la Caisse des Dépôts, dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe, repose sur l'hypothèse que la Caisse des Dépôts sera à même de recouvrer ces valeurs au vu de la nature et de la qualité du portefeuille d'actifs sous-jacents et de la capacité de Dexia à financer ces actifs à un coût, incluant celui lié à la garantie des Etats, lui permettant de préserver ses fonds propres. Comme indiqué dans le point III de l'annexe – Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts, ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes concernant des décisions à prendre par les Etats belge, français et luxembourgeois et des autorisations à obtenir de la Commission européenne. Leur réalisation demeure incertaine. Les comptes consolidés du groupe Dexia au 31 décembre 2011 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation en intégrant ces éléments.

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

- Les plans établis au niveau de chaque entité du groupe ont été assujettis à différents scénarios de stress qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.
- L'ensemble des impacts des cessions prévues d'entité a été pris en compte.
- Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe Dexia sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.
- Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun événement négatif majeur n'est retenu durant cette période.
- La validation par la Commission européenne du plan qui lui sera soumis par les 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.

## COMPTES CONSOLIDES

- 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.
  - o 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.
  - o 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.
  - o 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<sup>ème</sup> 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 réplique (trackers ou ETF). Donc, le cours de Bourse ne reflète pas les fondamentaux et les perspectives financières de Dexia. Plus récemment, ce phénomène s'est aggravé avec la décision du comité des indices d'Euronext qui a annoncé la sortie du titre Dexia de l'indice BEL20, principal indice boursier de la Bourse de Bruxelles, le 27 février 2012.

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

4.11 Immobilisations

4.11.1 - Valeurs brutes

(en millions d'euros)	31.12.2010	Acquisitions	Cessions	Autres mouvements	31.12.2011
Terrains	3 108	50	(60)	181	3 279
Constructions	7 823	357	(237)	879	8 822
Installations techniques et agencements	218		(19)	10	209
Forêts et réserves foncières	200	1	(1)	151	351
Avances et acomptes	10		(10)		
Subventions d'investissement	(279)	(11)		(4)	(294)
Immobilisations en cours	1 175	875	(5)	(1 039)	1 006
Immobilisations incorporelles de placement	10				10
Autres	1		5	(5)	1
<b>Immeubles de placement</b>	<b>12 266</b>	<b>1 272</b>	<b>(327)</b>	<b>173</b>	<b>13 384</b>
Terrains	208	1	(3)	66	272
Constructions	837	13	(7)	219	1 062
Installations techniques et agencements	1 574	37	(92)	287	1 806
Avances et acomptes	1	3	(1)		3
Subventions d'investissement					
Immobilisations en cours	105	150	(1)	(132)	122
Autres	479	131	(158)	2 018	2 470
<b>Immobilisations corporelles (1)</b>	<b>3 204</b>	<b>335</b>	<b>(262)</b>	<b>2 458</b>	<b>5 735</b>
Logiciels	735	20	(56)	136	835
Concessions, brevets, licences	223	27	(20)	(48)	182
Immobilisations en cours	80	93	(3)	(76)	94
Autres immobilisations incorporelles	574	14	(4)	24	608
Immobilisations incorporelles de contrats d'assurance vie	190			(1)	189
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>1 802</b>	<b>154</b>	<b>(83)</b>	<b>35</b>	<b>1 908</b>

(1) L'augmentation est principalement liée à l'entrée de Veolia Transdev.

4.11.2 - Amortissements et dépréciations

(en millions d'euros)	31.12.2010	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31.12.2011
Terrains	(93)	(30)	8	4	(111)
Constructions	(1 800)	(294)	93	(3)	(2 004)
Installations techniques et agencements	(166)	(7)	14		(159)
Forêts et réserves foncières	(43)	(5)	1		(47)
Subventions d'investissement	88		4	1	93
Immobilisations incorporelles de placement	(9)				(9)
Autres	(128)	(9)	7	8	(122)
<b>Immeubles de placement</b>	<b>(2 151)</b>	<b>(345)</b>	<b>127</b>	<b>10</b>	<b>(2 359)</b>
Terrains				(5)	(5)
Constructions	(339)	(37)	4	(98)	(470)
Installations techniques et agencements	(910)	(101)	82	(114)	(1 043)
Autres	(344)	(236)	121	(1 174)	(1 633)
<b>Immobilisations corporelles (1)</b>	<b>(1 593)</b>	<b>(374)</b>	<b>207</b>	<b>(1 391)</b>	<b>(3 151)</b>
Logiciels	(645)	(85)	53	(24)	(701)
Concessions, brevets, licences	(53)	(13)		(9)	(75)
Autres immobilisations incorporelles	(135)	(34)		29	(140)
Immobilisations incorporelles de contrats d'assurance vie	(139)	(7)		4	(142)
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>(972)</b>	<b>(139)</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>(1 058)</b>

(1) L'augmentation est principalement liée à l'entrée de Veolia Transdev.

(en millions d'euros)	Valeur nette au 31.12.2010	Valeur nette au 31.12.2011
<b>Immeubles de placement (*)</b>	<b>10 115</b>	<b>11 025</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 611</b>	<b>2 584</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>830</b>	<b>850</b>
<b>Total</b>	<b>12 556</b>	<b>14 459</b>

(\*) La valeur de marché estimée des immeubles de placement hors destinés à être cédés comptabilisés au coût amorti s'établit à 16 683 M€ au 31 décembre 2011 contre 15 016 M€ au 31 décembre 2010.

4.12 Ecarts d'acquisition

4.12.1 - Variations des écarts d'acquisition

	31.12.2010	Augmentations (Acquisitions)	Diminutions (Cessions)	Pertes de valeur de la période	Autres mouvements	31.12.2011
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Pôle Banque - Assurance - La Poste</b>						
Groupe CNP ASSURANCES	468			(30)	(29)	409
<b>Pôle Immobilier &amp; Tourisme</b>						
Groupe ICADE	75		(3)			72
Groupe COMPAGNIE DES ALPES	291	14				305
<b>Pôle Infrastructure, Transport &amp; Environnement</b>						
Groupe EGIS	60	24				84
Groupe VEOLIA TRANSDEV		750	(33)	(193)	4	528
AQUALTER		15		(2)		13
<b>Total des écarts d'acquisition</b>	<b>894</b>	<b>803</b>	<b>(36)</b>	<b>(225)</b>	<b>(25)</b>	<b>1 411</b>

4.12.2 - Ventilation des principaux écarts d'acquisition

	31.12.2011	31.12.2010
<i>(en millions d'euros)</i>		
<b>Pôle Banque - Assurance - La Poste</b>		
<b>Groupe CNP ASSURANCES</b>		
CNP ASSURANCES	208	208
CNP UNICREDIT VITA	69	99
CAIXA SEGUROS	90	98
BARCLAYS VIDA Y PENSIONES	5	24
AUTRES	37	39
<b>Pôle Immobilier &amp; Tourisme</b>		
<b>Groupe ICADE</b>		
FONCIERE	6	6
PROMOTION	39	39
SERVICES	27	30
<b>Groupe COMPAGNIE DES ALPES</b>		
STVI	96	96
BELPARK BV	60	60
WALIBI WORLD BV	33	33
DOLFINARIUM	18	18
GREVIN & CIE SA	14	14
FUTUROSCOPE	13	
MERIBEL ALPINA	12	12
AVENIR LAND SAS	12	12
STGM	11	11
AUTRES	36	35
<b>Pôle Infrastructure, Transport &amp; Environnement</b>		
<b>Groupe EGIS</b>		
EGIS SA	3	3
IOSIS	45	43
VEGA ENGENHARIA LTDA	17	
GUIGUES PROJEKT		4
ATELIER DU PAYSAGE	4	4
EGIS AVIA	2	2
BIPROGEO-PROJEKT		2
AUTRES	13	2
<b>Groupe VEOLIA TRANSDEV</b>	528	
<b>AQUALTER</b>	13	
<b>Total des écarts d'acquisition</b>	<b>1 411</b>	<b>894</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.12.3 - Opération Veolia Transdev

Le 3 mars 2011, Veolia Environnement et la Caisse des Dépôts ont annoncé la réalisation effective de la création de Veolia Transdev, fruit du rapprochement de leurs filiales respectives Veolia Transport et Transdev.

#### 4.12.3.1 - Détail par unités génératrices de trésorerie

La mise à la juste valeur des actifs et des passifs du nouvel ensemble Veolia Transdev à la date d'acquisition du 3 mars 2011 a conduit à la constatation d'un écart d'acquisition de 1 460 M€, soit 730 M€ pour la quote-part Caisse des Dépôts.

Le détail des écarts d'acquisition par unité génératrice de trésorerie du Groupe Veolia Transdev est à 100% le suivant:

<i>(en millions d'euros)</i>	3 mars 2011		31.12.2011	
	Apports	Valeur Brute	Pertes de valeur (1)	Valeur nette
UGT "France" (2)	568	568	(95)	473
UGT " Pays-Bas"	314	318	(38)	280
UGT "Allemagne"	163	163	(121)	42
UGT "Etats-Unis"	88	107	(23)	84
UGT "Australie et Nouvelle Zélande"	75	82	(47)	35
UGT "Lignes internationales"	55	55	(6)	49
UGT "Norvège"	42			
UGT " Royaume-Uni"	41	42	(5)	37
UGT "Canada"	41	42	(17)	25
UGT "Suède"	37	36	(36)	
UGT "Belgique"	25	25		25
UGT "Ibérie"	10	10	(3)	7
UGT " Maroc"	1			
<b>Total</b>	<b>1 460</b>	<b>1 448</b>	<b>(391)</b>	<b>1 057</b>

(1) Hors effet de change, la perte de valeur constatée est de 386 M€

(2) L'UGT France n'intègre pas la SNCM

#### 4.12.3.2 - Test de dépréciation

##### Hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables

L'évolution du contexte économique et financier, les évolutions d'ordre concurrentiel, réglementaire peuvent affecter l'estimation des valeurs recouvrables, de même que des évolutions imprévues des systèmes politique, économique et juridique de certains pays. Les projections de flux de trésorerie du plan long terme traduisent l'évolution des volumes, des tarifs, des coûts directs, et des investissements de la période, déterminés en se basant sur les contrats ou sur l'activité, en fonction des données historiques d'une part, et des changements anticipés sur la période couverte par le plan long terme d'autre part.

Les autres hypothèses qui influencent la détermination des valeurs recouvrables sont les taux d'actualisation et les taux de croissance à l'infini ; ils sont fonction du pays ou de la zone géographique de l'unité génératrice de trésorerie. Les taux d'actualisation et les taux moyens de croissance à l'infini des principales zones en 2011 sont les suivants :

	Taux d'actualisation	Taux moyens de croissance à l'infini
France	8,0%	1,8%
Pays-Bas	7,7%	1,8%
Belgique	8,5%	1,8%
Allemagne	7,8%	1,8%
Europe Centrale	9,7%	2,0%
Suède	8,2%	2,0%
Portugal	10,5%	1,8%
Etats-Unis	8,3%	1,5%
Australie	10,4%	2,7%
Asie	11,2%	2,8%

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.12.3.3 - Sensibilité des tests de pertes de valeur

Les valeurs recouvrables déterminées dans le cadre des tests de dépréciation ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux d'actualisation majoré de 1%, d'un taux de croissance à l'infini minoré de 1% et de flux de trésorerie opérationnels minorés de 5%.

Les variations de flux de trésorerie opérationnels prises en compte pour l'élaboration de ces sensibilités intègrent la capacité d'autofinancement opérationnelle, minorée des investissements et intègrent la variation de besoin en fonds de roulement.

Pour un certain nombre d'unités génératrices de trésorerie, ces variations conduisent à identifier des valeurs recouvrables à 100% inférieures à la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie, ajustée le cas échéant des dépréciations de l'exercice:

	<b>Ecart entre la valeur recouvrable et la valeur comptable</b>	<b>Ecart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une augmentation du taux d'actualisation (1%)</b>	<b>Ecart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une diminution du taux de croissance à l'infini (1%)</b>	<b>Ecart complémentaire entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable lié à une diminution des flux de trésorerie opérationnels (5%)</b>
<i>(en millions d'euros)</i>				
UGT "France" (1)	(95)	(108)	(78)	(46)
UGT " Pays-Bas"	(39)	(70)	(53)	(22)
UGT "Allemagne"	(121)	(19)	(16)	(4)
UGT "Etats-Unis"	(21)	(26)	(20)	(9)
UGT "Australie et Nouvelle Zélande"	(44)	(8)	(6)	(3)
UGT "Canada"	(16)	(12)	(9)	(4)
UGT "Suède"	(36)			
UGT " Royaume-Uni"	(5)	(6)	(5)	(2)
UGT "Belgique"		(4)	(1)	
UGT "Ibérie"	(3)	(7)	(5)	(4)
UGT "Lignes internationales"	(6)	(7)	(5)	(3)
<b>Total</b>	<b>(386)</b>	<b>(267)</b>	<b>(198)</b>	<b>(97)</b>

(1) L'UGT France n'intègre pas la SNCM

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.13 Dettes envers les établissements de crédit

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	894	829
Dettes à vue envers les fonds d'épargne	319	513
Titres et valeurs donnés en pension livrée		
Dettes rattachées	1	2
<b>Dettes à vue</b>	<b>1 214</b>	<b>1 344</b>
Comptes et emprunts à terme	8 362	7 253
Titres et valeurs donnés en pension livrée	4 305	8 936
Dettes rattachées	57	65
<b>Dettes à terme</b>	<b>12 724</b>	<b>16 254</b>
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>13 938</b>	<b>17 598</b>

### 4.14 Dettes envers la clientèle

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Comptes ordinaires créditeurs	42 806	43 029
Titres et valeurs donnés en pension livrée		
Dettes rattachées	1	
<b>Comptes ordinaires créditeurs</b>	<b>42 807</b>	<b>43 029</b>
Emprunts à la clientèle financière	40	31
Consignations	3 842	3 685
Comptes créditeurs à terme	2 607	2 841
Titres et valeurs donnés en pension livrée	167	
Autres dettes à terme envers la clientèle	6	4
Dettes rattachées	551	537
<b>Autres dettes</b>	<b>7 213</b>	<b>7 098</b>
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	435	514
Autres dettes d'assurance	281	267
<b>Dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance</b>	<b>716</b>	<b>781</b>
<b>Total des dettes envers la clientèle</b>	<b>50 736</b>	<b>50 908</b>

## COMPTES CONSOLIDES

### 4.15 Dettes représentées par un titre

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Bons à moyen terme et autres titres de créances négociables émis	24 353	24 928
Dettes rattachées	72	59
<b>Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables</b>	<b>24 425</b>	<b>24 987</b>
Emprunts obligataires et assimilés	1 454	1 582
Dettes rattachées		
<b>Emprunts obligataires et assimilés</b>	<b>1 454</b>	<b>1 582</b>
<b>Total des dettes représentées par un titre</b>	<b>25 879</b>	<b>26 569</b>

### 4.16 Comptes de régularisation et passifs divers

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Produits constatés d'avance	431	337
Charges à payer	28	29
Autres comptes de régularisation	2 534	1 813
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>2 993</b>	<b>2 179</b>
Créditeurs divers	1 290	927
Dépôts de garantie	91	91
Dettes fournisseurs	1 113	775
Autres passifs divers	4 762	3 622
<b>Passifs divers</b>	<b>7 256</b>	<b>5 415</b>
<b>Total des comptes de régularisation et passifs divers</b>	<b>10 249</b>	<b>7 594</b>

4.17 Provisions techniques des sociétés d'assurance

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Provisions techniques brutes :		
Contrats d'assurance en unités de compte	11 049	11 627
Autres contrats d'assurance	42 103	37 852
<b>Passifs relatifs à des contrats d'assurance</b>	<b>53 152</b>	<b>49 479</b>
Contrats financiers hors UC avec participation discrétionnaire	59 500	60 398
Contrats financiers hors UC sans participation discrétionnaire	383	396
Contrats financiers en UC	2 935	3 400
<b>Passifs relatifs à des contrats financiers</b>	<b>62 818</b>	<b>64 194</b>
Participation aux bénéfices différée passive	215	2 075
Instruments dérivés séparés sur contrats		
<b>Autres passifs</b>	<b>215</b>	<b>2 075</b>
<b>Total des provisions techniques des sociétés d'assurance</b>	<b>116 185</b>	<b>115 748</b>
<b>Participation aux bénéfices différée active (1)</b>	<b>(249)</b>	

(1) Compte tenu des dépréciations et moins values latentes comptabilisées sur l'année 2011, l'application de la comptabilité reflet conduit à comptabiliser une participation aux bénéfices différée active nette. Le test de recouvrabilité mené au 31 décembre 2011 démontre la capacité du groupe CNP Assurances à recouvrer cette participation active dans le temps sur des participations futures ou latentes.

4.18 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	31.12.2011
Provisions pour engagements sociaux	308	74	(45)	(20)	97	414
Provisions pour risques immobiliers	18	5	(4)	(1)		18
Provisions pour risques de contrepartie	54	15	(33)	(2)	18	52
Autres provisions	408	148	(175)	(86)	88	383
<b>Total des provisions</b>	<b>788</b>	<b>242</b>	<b>(257)</b>	<b>(109)</b>	<b>203</b>	<b>867</b>

Icade a fait l'objet d'une vérification de comptabilité sur l'exercice 2010.

L'Administration fiscale avait, à cette occasion, remis en cause dans sa proposition de rectification (le 8 décembre 2010) les valeurs vénales au 31 décembre 2006 ressortant des expertises immobilières ayant servi de base de calcul à l'« exit tax » (IS au taux de 16,50%) lors de la fusion-absorption d'Icade Patrimoine par Icade, au 1er janvier 2007. Il en résultait une augmentation des bases de l'« exit tax » générant un impôt complémentaire de 204 millions d'euros en principal. Après avoir pris connaissance des observations de la société (le 11 février 2011), l'administration fiscale a minoré (le 26 septembre 2011) le montant de cet impôt complémentaire, le portant à la somme de 180 millions d'euros, en principal. La société continue de contester l'intégralité de cette proposition de rectification, en accord avec ses deux cabinets conseils.

En l'état actuel de la procédure, le désaccord entre l'administration fiscale et Icade, portant sur la valeur de ce patrimoine au 31 décembre 2006, est soumis à l'avis de la Commission Nationale des Impôts Directs et Taxes sur le Chiffre d'Affaires. En conséquence, comme au 31 décembre 2010, aucune provision n'a été constituée à ce titre au 31 décembre 2011.

4.19 Dettes subordonnées

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Dépôts de garantie à caractère mutuel		
Titres subordonnés à terme	933	809
Titres subordonnés à durée indéterminée	92	92
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>1 025</b>	<b>901</b>

■ Détail des dettes subordonnées

(en millions d'euros)	Date d'émission	Date d'échéance	Référence du taux	31.12.2011	Juste valeur
<b>Titres subordonnés à terme</b>					
Groupe CNP Assurances					
	avr.-03	A compter du 16/05/2013 et jusqu'en 2023	5,25% jusqu'en 2013 et Euribor + 2% à partir du 11/07/2013	121	91
	juin-03	A compter du 24/06/2013 et jusqu'en 2023	4,7825% jusqu'en 2013 et Euribor + 2% à partir du 24/06/2013	80	73
	juin-09	A compter du 23/06/2010 et jusqu'en 2014	Euribor 6 mois + 3,25%	6	5
	sept.-10	A compter du 14/09/2020 <sup>(1)</sup>	6% (réel/réel) jusqu'en 2020 et Euribor 3M (réel/360) + 447,2 bps	301	190
	avr.-11	A compter du 07/04/2011	7,375% jusqu'en sept 2021 puis Libor 12 mois + 448,2bp	144	107
	avr.-11	A compter du 11/04/2011	6,875% jusqu'en sept 2021 puis Euribor 12 mois + 440bp	281	181
<b>Titres subordonnés à durée indéterminée</b>					
Groupe CNP Assurances					
	oct.-03	Indéterminée	Euribor 6 mois + 1,5%	18	14
	nov.-04	Indéterminée	4,93% jusqu'en 2016 et Euribor + 1,60% à partir du 15/11/2016	36	17
	nov.-04	Indéterminée	Euribor 3 mois + 0,70% jusqu'en 2016	38	18
<b>Total des dettes subordonnées</b>				<b>1 025</b>	<b>696</b>

(1) La date d'échéance des titres émis en septembre 2010 est le 14 septembre 2040 avec une première option de remboursement anticipé au pair le 14 septembre 2020.

## COMPTES CONSOLIDÉS

### 4.20 Engagements donnés et reçus

#### 4.20.1 - Tableau des engagements donnés et reçus

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Engagements donnés</b>	<b>37 187</b>	<b>39 307</b>
<b>Engagements de financement</b>		
En faveur d'établissements de crédit	20	34
En faveur de la clientèle	6 089	6 451
<b>Engagements de garantie</b>		
En faveur d'établissements de crédit (1)	13 117	242
En faveur de la clientèle	1 917	1 835
<b>Engagements sur titres</b>		
Titres à livrer		241
<b>Autres engagements donnés</b>		
En faveur d'établissements de crédit	10 484	23 403
En faveur de la clientèle	5 560	7 101
<b>Engagements reçus</b>	<b>26 944</b>	<b>28 048</b>
<b>Engagements de financement</b>		
Reçus d'établissements de crédit	7 563	18 120
Reçus de la clientèle		
<b>Engagements de garantie</b>		
Reçus d'établissements de crédit (1)	9 084	39
Reçus de la clientèle	4 553	2 994
<b>Engagements sur titres</b>		
Titres à recevoir	2 107	3 677
<b>Autres engagements reçus</b>		
Reçus d'établissements de crédit	3 029	2 646
Reçus de la clientèle	608	572
Autres engagements reçus		

(1) dont engagement de garantie Natixis 8,4Md€.

#### 4.20.2 - Autres engagements

##### Garantie de la Caisse des Dépôts à 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.*

## COMPTES CONSOLIDES

*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 CDC Ixis (devenu 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 Caisse des Dépôts 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. Rémunérations et avantages consentis au personnel**

## COMPTES CONSOLIDES

### 5.1 Charges de personnel

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Rémunérations du personnel et autres charges assimilées	(3 572)	(2 886)
Régimes postérieurs à l'emploi	(83)	(8)
Avantages à long terme	(6)	11
Intéressement et participation	(105)	(97)
<b>Total des charges de personnel</b>	<b>(3 766)</b>	<b>(2 980)</b>

### 5.2 Effectif moyen

	31.12.2011	31.12.2010
France	39 256	29 203
Etranger	38 169	25 058
<b>Total effectif moyen</b>	<b>77 425</b>	<b>54 261</b>

Dont effectif Veolia Transdev proratisé en 2011 : 50 940 (en France : 17 896, à l'étranger : 33 044)

## COMPTES CONSOLIDES

### 5.3 Engagements sociaux

#### 5.3.1 - Variation de la dette actuarielle

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
<b>Dette actuarielle à l'ouverture</b>	<b>304</b>	<b>380</b>
Coût des services rendus au cours de l'exercice	29	20
Coût financier de l'exercice	7	8
Prestations versées	(12)	(18)
Modification / Réduction des régimes	(19)	(21)
Gains / pertes actuariels de l'exercice	7	17
Effets des variations de périmètre & autres	86	(82)
<b>Dette actuarielle à la clôture</b>	<b>402</b>	<b>304</b>

#### 5.3.2 - Détail de la charge comptabilisée au résultat

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Coût des services rendus au cours de l'exercice	(29)	(20)
Coût financier de l'exercice	(7)	(8)
Rendement attendu des actifs sur la période		
Coûts des services passés	12	22
Amortissement des écarts actuariels		
Effets des réductions ou liquidations de régime	19	21
<b>Total de la charge nette comptabilisée au résultat</b>	<b>(5)</b>	<b>15</b>

## **6. Transactions avec les parties liées**

## 6. Transactions avec les parties liées

Les parties liées au groupe Caisse des Dépôts sont les sociétés consolidées, les fonds d'épargne, les fonds de retraite et les fonds gérés dans le cadre du Grand emprunt national dont la Caisse des Dépôts assure la gestion sous mandat, et les entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi.

### 6.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe

Les transactions réalisées et les encours existant en fin de période entre les sociétés du Groupe consolidées par intégration globale étant totalement éliminés en consolidation, seules sont renseignées les données relatives aux opérations réciproques concernant les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint (consolidation par intégration proportionnelle) pour la part non éliminée en consolidation, et celles sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (consolidation par mise en équivalence).

	31.12.2011		31.12.2010	
	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence	Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	Entreprises consolidées par mise en équivalence
<i>(en millions d'euros)</i>				
Crédits		841		1 075
Autres actifs financiers		694		815
Autres actifs	34		36	
<b>Total des actifs avec des entités liées</b>	<b>34</b>	<b>1 535</b>	<b>36</b>	<b>1 890</b>
Dettes		423		420
Autres passifs financiers				
Autres passifs	3	585	2	
<b>Total des passifs avec des entités liées</b>	<b>3</b>	<b>1 008</b>	<b>2</b>	<b>420</b>
Engagements donnés	546	341	550	32
Engagements reçus	7	959	7	
<b>Total des engagements avec des entités liées</b>	<b>553</b>	<b>1 300</b>	<b>557</b>	<b>32</b>
Intérêts et produits nets assimilés	1	51	1	39
Commissions				
Résultat net sur opérations financières				
Produits nets des autres activités		(3)		
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	42	(8)	44	
<b>Résultat brut d'exploitation avec des entités liées</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>39</b>

### 6.2 Entités non contrôlées par le Groupe

#### a) Les fonds d'épargne

	31.12.2011	31.12.2010
<i>(en millions d'euros)</i>		
Crédits		
Autres actifs financiers	25	25
Autres actifs	11	35
<b>Total des actifs</b>	<b>36</b>	<b>60</b>
Dettes	319	513
Autres passifs financiers	1	3
Autres passifs	77	221
<b>Total des passifs</b>	<b>397</b>	<b>737</b>
Engagements donnés		
Engagements reçus		
<b>Total des engagements</b>		
Intérêts et produits nets assimilés	(3)	(1)
Commissions		
Résultat net sur opérations financières	7	7
Produits nets des autres activités	19	(34)
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	114	104
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>137</b>	<b>76</b>

**b) Les fonds de retraite**

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Crédits		
Autres actifs financiers		
Autres actifs	24	48
<b>Total des actifs</b>	<b>24</b>	<b>48</b>
Dettes	3 627	3 319
Autres passifs financiers		
Autres passifs	31	27
<b>Total des passifs</b>	<b>3 658</b>	<b>3 346</b>
Engagements donnés	6	31
Engagements reçus		
<b>Total des engagements</b>	<b>6</b>	<b>31</b>
Intérêts et produits nets assimilés	(19)	(10)
Commissions		
Résultat net sur opérations financières		
Produits nets des autres activités	1	1
Charges générales d'exploitation nettes de refacturations	283	271
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>265</b>	<b>262</b>

**c) Les fonds gérés dans le cadre du Grand emprunt national**

Courant 2009, le président de la République a annoncé 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 le cadre de la gestion de ces enveloppes.

Ainsi, l'Etat a confié la gestion 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 coûts de gestion refacturés par la Caisse des Dépôts à l'Etat s'élèvent à 12 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les caractéristiques des conventions signées entre l'Etat et la Caisse des Dépôts concernant le grand emprunt national entraînent en application du référentiel comptable IFRS, une « décomptabilisation » des actifs et passifs liés à ces conventions dans les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts. Ils sont compris dans les comptes de régularisation des états financiers établis en normes françaises par la Caisse des Dépôts Section Générale.

Les 6,5 milliards d'euros versés par l'Etat, après imputation des coûts de gestion, se répartissent ainsi:

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

**6.3 Entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi**

Le groupe Caisse des Dépôts a signé plusieurs conventions avec des fonds collectifs.

Au 31 décembre 2011 comme au 31 décembre 2010, les encours d'opérations réciproques existant entre la Caisse des Dépôts et les entités assurant la gestion des avantages postérieurs à l'emploi ne sont pas significatifs.

## **7. Juste valeur des instruments financiers**

## COMPTES CONSOLIDES

### 7.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	
	Valeur comptable	Valeur de marché estimée
<b>Actif</b>		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	11 880	11 880
Prêts et créances sur la clientèle	12 807	12 807
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 970	21 619
<b>Total des actifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>	<b>45 657</b>	<b>46 306</b>
<b>Passif</b>		
Dettes envers les établissements de crédit	13 938	13 938
Dettes envers la clientèle	50 736	50 736
Dettes représentées par un titre	25 879	25 879
Dettes subordonnées	1 025	696
<b>Total des passifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>	<b>91 578</b>	<b>91 249</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2010	
	Valeur comptable	Valeur de marché estimée
<b>Actif</b>		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4 670	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	31 060	31 060
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 171	20 629
<b>Total des actifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>	<b>55 901</b>	<b>56 359</b>
<b>Passif</b>		
Dettes envers les établissements de crédit	17 598	17 598
Dettes envers la clientèle	50 908	50 912
Dettes représentées par un titre	26 569	26 569
Dettes subordonnées	901	869
<b>Total des passifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>	<b>95 976</b>	<b>95 948</b>

7.2 Information sur les instruments financiers évalués à la juste valeur

7.2.1 Répartition des instruments financiers évalués à la juste valeur par modèle de valorisation

(en millions d'euros)	Cotation sur un marché actif : Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3	Total 31.12.2011
<b>Actifs financiers valorisés à la juste valeur</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction	20 191	7 731	16	27 938
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	1 437	801	1 618	3 856
Instruments financiers dérivés de couverture		502		502
Actifs financiers disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	115 372	34 275	608	150 255
<b>Total des actifs financiers valorisés à la juste valeur</b>	<b>137 000</b>	<b>43 309</b>	<b>2 242</b>	<b>182 551</b>
<b>Passifs financiers valorisés à la juste valeur</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction		1 650		1 650
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	3 363	1 110		4 473
Instruments financiers dérivés de couverture	7	1 437		1 444
<b>Total des passifs financiers valorisés à la juste valeur</b>	<b>3 370</b>	<b>4 197</b>		<b>7 567</b>

(1) Niveau 2 : Dont titres d'Etat grecs du groupe CNP Assurances

(en millions d'euros)	Cotation sur un marché actif : Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3	Total 31.12.2010
<b>Actifs financiers valorisés à la juste valeur</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction	21 822	7 580	14	29 416
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	1 332	809	1 444	3 585
Instruments financiers dérivés de couverture		309		309
Actifs financiers disponibles à la vente	124 380	25 765	630	150 775
<b>Total des actifs financiers valorisés à la juste valeur</b>	<b>147 534</b>	<b>34 463</b>	<b>2 088</b>	<b>184 085</b>
<b>Passifs financiers valorisés à la juste valeur</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Transaction		1 492		1 492
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	3 597	1 071		4 668
Instruments financiers dérivés de couverture	3	1 044		1 047
<b>Total des passifs financiers valorisés à la juste valeur</b>	<b>3 600</b>	<b>3 607</b>		<b>7 207</b>

La grande majorité des instruments financiers du groupe Caisse des Dépôts sont évalués par référence à la « Cotation sur un marché actif » directement utilisable (Niveau 1 de la hiérarchie).

Sont ainsi concernés :

- les actions, évaluées en fonction des cours de leur place de cotation de référence ;
- les obligations, EMTN, BMTN : pour chaque titre, une recherche du cours le plus récent est effectuée sur l'ensemble des places de cotation, que celles-ci correspondent à des bourses officielles, des brokers, des salles de marché ou des plates-formes transactionnelles ;
- les OPCVM et parts de fonds détenus, à partir de leur valeur liquidative ;
- les BTAN, à partir des taux de cotation centralisés par la Banque de France ;
- les instruments dérivés traités sur les marchés organisés.

Les instruments financiers évalués selon des « Techniques de valorisation utilisant des données observables » (Niveau 2 de la hiérarchie) regroupent les instruments pour la valorisation desquels des références de prix doivent être recherchées sur des instruments similaires cotés sur un marché actif, ou des instruments identiques ou similaires cotés sur un marché non actif mais pour lesquels des transactions régulières peuvent être observées, ou encore des instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables.

Sont ainsi concernés :

- les titres structurés valorisés par le groupe, un arrangeur ou un valorisateur externe ;
- les participations non cotées ;
- les instruments dérivés traités sur des marchés de gré à gré ;
- les TCN autres que BTAN, évalués à partir d'une courbe zéro coupon majorée d'un spread.

Les instruments financiers évalués selon des « Techniques de valorisation utilisant des données non observables » (Niveau 3 de la hiérarchie) regroupent les instruments dont l'évaluation fait principalement appel à des paramètres inobservables. Un paramètre inobservable est défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations ne reposant ni sur des prix de transactions observables sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à cette date.

Cette catégorie regroupe peu d'instruments financiers (principalement des instruments financiers de titrisation).

**7.2.2 Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon une technique utilisant des données non observables (Niveau 3)**

	Actifs financiers détenus à des fins de transaction	Actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat	Actifs financiers disponibles à la vente	Total
<i>(en millions d'euros)</i>				
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>14</b>	<b>1 444</b>	<b>630</b>	<b>2 088</b>
Acquisitions		303	14	317
Cessions		(122)	(33)	(155)
Transferts vers niveau 3 (entrées)			2	2
Transferts hors niveau 3 (sorties)		(7)	(21)	(28)
Gains et Pertes de la période comptabilisés en capitaux propres			34	34
Gains et Pertes de la période comptabilisés en résultat	2		(19)	(17)
Effets des variations de change				
Effets des variations de périmètres & autres			1	1
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>	<b>16</b>	<b>1 618</b>	<b>608</b>	<b>2 242</b>

## **8. Information sur les risques liés aux instruments financiers**

### **I - Dispositif de gestion des risques relatifs aux instruments financiers**

#### **1. Organisation du contrôle des risques**

##### **a) Rôle de la Direction des risques et du contrôle interne (DRCI)**

Le contrôle des risques, financiers et opérationnels, est l'une des composantes principales du contrôle interne. La mise en place du contrôle interne du groupe Caisse des Dépôts est impulsée, coordonnée et suivie par le directeur des risques et du contrôle interne, qui est membre du comité de direction groupe de la Caisse des Dépôts.

Une distinction est faite entre les contrôles périodiques, exécutés par le service de l'audit, rattaché au directeur général de la Caisse des Dépôts, et les contrôles permanents, qui relèvent de la DRCI.

Par ailleurs, la DRCI est en charge de la déontologie et de la lutte contre le blanchiment pour l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts.

##### **b) Positionnement**

L'organisation du contrôle interne de la Caisse des Dépôts est fondée sur le principe de l'indépendance des fonctions de contrôle par rapport aux fonctions opérationnelles et sur la mise en place de différents niveaux de contrôle. Le premier niveau de contrôle est constitué par les opérationnels eux-mêmes. Pour ce qui concerne le contrôle de deuxième niveau:

- risques financiers : le second niveau de contrôle est mis en place à la DRCI depuis fin 2010.
- risques opérationnels : le second niveau de contrôle est effectué par des personnels dédiés (et donc indépendants des services opérationnels), rattachés hiérarchiquement au plus haut niveau du métier contrôlé, et fonctionnellement à la DRCI. Chaque entité doit ainsi se doter de dispositifs de mesure, de surveillance et de prévention des risques adaptés à la nature des activités exercées et à l'importance des risques encourus.

##### **c) Périmètre**

Le système décrit plus haut s'applique à l'Etablissement public ainsi qu'aux sociétés qu'il contrôle pour ce qui concerne les risques opérationnels et le contrôle interne. Les risques financiers sont directement suivis par les filiales, avec un reporting vers la DRCI.

La DRCI veille à ce que le groupe Caisse des Dépôts soit en conformité avec les obligations légales et réglementaires qui s'imposent à lui.

En application de la loi de modernisation de l'économie (LME) d'août 2008, par le décret N°2009-268 du 9 mars 2009, la Caisse des Dépôts est assujettie au CRBF 97-02 relatif au contrôle interne depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, moyennant quelques adaptations dans sa mise en œuvre ; et plusieurs règlements d'ordre prudentiel ont été étendus à la Caisse des Dépôts pour entrée en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011 (dans leur version applicable aux établissements financiers au 1<sup>er</sup> janvier 2010), conformément aux décrets N°2010-411 du 27 avril 2010 et N°2009-268 du 9 mars 2009.

En vertu de ces décrets, la Commission de surveillance confie à l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) le contrôle de l'application de ces règlements pour les activités bancaires et financières de la Caisse des Dépôts et les spécificités de la Caisse des Dépôts sont prises en compte dans le modèle prudentiel.

### **d) Le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts**

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 (ACP). 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 de la Caisse des Dépôts s'applique à la section générale en tenant compte de son modèle économique et des objectifs de gestion.

Le modèle prudentiel couvre les principaux risques : 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, le risque opérationnel et le risque de perte de valeur des portefeuilles d'actions et les risques liés aux filiales et aux 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. Le modèle prudentiel adopté par la Commission de Surveillance mesure 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 entre un montant « cible » à atteindre en haut de cycle, un seuil de surveillance et un montant « minimum ». Le seuil minimum du corridor, calculé dans le cadre du modèle prudentiel, est, en toute hypothèse, toujours supérieur à la référence réglementaire (Bâle II).

### **3. Politique, objectifs et procédures de contrôle des risques**

Les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts, formulées dans le plan Elan 2020, rappellent que la force de la Caisse des Dépôts repose notamment sur sa fiabilité et sa sécurité.

«Les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts, formulées dans le plan stratégique Elan 2020, rappellent que la force de la Caisse des Dépôts repose sur son statut spécifique, placé sous la surveillance du Parlement, sur la stabilité de ses ressources, sur sa solidité financière, sur la confiance que les épargnants placent en elle, et sur la fiabilité de ses interventions».

«La Caisse des Dépôts a le souci constant de la maîtrise de ses risques, qu'elle pilote par une allocation d'actifs adaptée à son modèle économique et par des pratiques de gestion conformes aux meilleurs standards. L'application des référentiels de Place (Bâle II) et la mise en œuvre de procédures rigoureuses de contrôle et de suivi sont les garants d'une culture de la maîtrise du risque, fondatrice de la solidité et de la crédibilité de l'établissement».

Plan Stratégique «Elan 2020», La doctrine de l'investisseur.

Le contrôle des risques de la Caisse des Dépôts est décrit dans la charte de contrôle interne intitulée «Principes d'organisation du contrôle interne». Ce document, dont le périmètre est le groupe Caisse des Dépôts, aborde également les questions relatives à la gestion du risque de non-conformité, ainsi que l'organisation de la déontologie et la lutte contre le blanchiment. La dernière mise à jour date de décembre 2009.

La DRCI intervient en amont des engagements pris au niveau des différents métiers, ainsi que sur le suivi des risques de crédit et de marché des portefeuilles financiers.

Elle exerce un deuxième regard indépendant sur les risques financiers sous une forme adaptée à la nature de l'investissement, et notamment en fonction de la taille de l'engagement considéré.

Enfin, au titre du suivi des risques opérationnels, la DRCI, en coordination avec les métiers, veille à ce que toutes les mesures adéquates de maîtrise des processus soient prises afin d'avoir l'assurance raisonnable que les risques opérationnels inhérents à ces processus sont maîtrisés. Les différents outils, mis en œuvre au niveau des métiers de l'Etablissement public, sont les suivants :

- \* la base « incidents », qui recense les incidents et les plans d'action associés,
- \* les cartographies de risques opérationnels,
- \* les indicateurs d'alerte,
- \* le plan de contrôle de conformité, qui contractualise entre la DRCI et les métiers et filiales les différents points de contrôle ainsi que leurs modalités d'exécution et de suivi,
- \* le plan de continuité d'entreprise.

La Caisse des Dépôts s'est dotée depuis 2010 d'un progiciel afin de gérer ces différents outils.

Une revue du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques opérationnels de l'ensemble des métiers de l'Etablissement public et des principales filiales est effectuée par la DRCI à un rythme semestriel.

### **4. Intervention en amont des engagements**

L'activité des métiers s'inscrit dans le cadre de lettres d'objectifs annuelles élaborées en liaison avec la Direction du pilotage stratégique, du développement durable et des études et validées par le directeur général.

La DRCI intervient en amont des engagements par sa présence dans :

- les Comités des engagements, présidés par le directeur général, et qui se prononcent sur tous les engagements du groupe au-delà d'un certain seuil ;
- les Comités des engagements représentant la dernière instance de décision au sein d'une direction, et dans le comité d'investissement immobilier ;
- le Comité actif/passif mensuel ainsi que dans le Comité de suivi actif/passif et de gestion des portefeuilles trimestriel où sont notamment présentées les orientations de gestion au directeur général.

### **5. Suivi des risques de crédit et de marché**

Mensuellement, pour les portefeuilles financiers (obligataires, monétaires, et dérivés associés) le Comité des risques de contrepartie (CRC) examine un *reporting* élaboré par la DRCI, rendant compte de l'évolution des risques de contrepartie en termes de :

- répartition des engagements des portefeuilles par catégorie de notation, zone géographique, émetteurs;
- concentration des portefeuilles;
- variations de notations des contreparties.

Les tableaux de bord des métiers prêteurs intègrent des éléments de suivi des risques de crédit du métier.

Concernant les risques de marché et de liquidité, il est rendu compte de la gestion et des risques financiers (marché et ALM) au cours d'un comité mensuel (Comité actif/passif).

La DRCI transmet mensuellement au directeur général et au Comité de direction groupe une contribution portant sur les risques financiers, dans le cadre de l'édition d'un tableau de bord.

La DRCI élabore semestriellement un rapport sur les risques à l'adresse de la Commission de surveillance. Ce rapport, revu dans le cadre du Comité d'examen des comptes et des risques, intègre des informations détaillées sur les risques de crédit, les risques de marché et les risques de concentration.

## **II - Identification des risques**

### **1. Définitions**

#### **a) Risque de crédit et de contrepartie**

Le risque de crédit est le risque de perte de valeur économique d'une créance, existante ou potentielle, lié à la dégradation de la qualité de crédit d'une contrepartie, pouvant aller jusqu'à se matérialiser par son incapacité de faire face à ses engagements.

#### **b) Risque de concentration**

Le risque de concentration est le risque qui résulte soit d'une forte exposition à un risque donné, soit d'une forte probabilité de défaut de certains groupes de contreparties.

**c) Risque de liquidité**

Le risque de liquidité représente, pour l'établissement, l'impossibilité d'honorer ses engagements liés à des passifs financiers au titre d'une échéance donnée, avec l'impossibilité pour l'établissement de se procurer les liquidités nécessaires sur le marché.

**d) Risque de marché**

Le risque de marché représente le risque de perte sur des instruments de bilan ou de hors bilan, engendré par un mouvement adverse des paramètres de marché, qu'ils soient de taux, d'actions, de spreads de crédit, de change, de volatilité ou liés à une variation de prix de manière générale.

**e) Risque de change**

Le risque de change est le risque de voir la rentabilité affectée par les variations du cours de change.

**f) Risque global de taux**

Le risque de taux représente l'impact sur les résultats annuels et la valeur patrimoniale d'une évolution défavorable des taux d'intérêt.

**g) Risque d'assurance**

Le risque d'assurance est le risque découlant de l'application des contrats d'assurance. Couvrant des engagements divers relatifs aux différents contrats d'assurance commercialisés par le groupe CNP Assurances, il fait l'objet d'une description détaillée dans le paragraphe II.3.e) « Méthodes et mesure des risques - Risque d'assurance ».

**h) Risque opérationnel**

Le risque opérationnel est le risque de perte économique résultant de processus internes défectueux ou inadéquats ou d'événements externes, qu'ils soient de nature délibérée, accidentelle ou naturelle.

Les processus internes sont notamment ceux impliquant le personnel et des systèmes d'information. Les inondations, les incendies, les tremblements de terre, les attaques terroristes, etc., sont des exemples d'événements externes.

**i) Risque de non-conformité**

Le risque de non-conformité est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, assorti de pertes financières significatives, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif prises, notamment, en application des orientations de l'organe délibérant.

## **2. Processus de prise de risque**

### **a) Dispositif de décision**

Hors activités de marché, tout investissement fait l'objet d'un comité des engagements présidé par le directeur général de la Caisse des Dépôts lorsque le montant dépasse 50 millions d'euros et par le directeur général adjoint lorsqu'il est compris entre 10 et 50 millions d'euros.

#### **a.1) Engagements hors activités d'investisseur financier**

Les métiers sont responsables de leurs propres engagements (dans le cadre d'orientations définies dans des lettres d'objectifs annuelles, validées par le directeur général).

Hors activités de marché, les engagements sont décidés dans des comités métiers de différents niveaux. La DRCI participe de droit à tout comité d'engagement représentant la dernière instance de décision au sein d'une direction. Elle se réserve la possibilité de faire valoir ses avis, avant décision, et de demander des compléments d'information sur le risque. Elle fournit un double regard sur la conformité stratégique du projet, la bonne identification des risques et leur éventuelle couverture ainsi que sur la correcte rémunération au sens de la classe d'actifs. Son opposition éventuelle à un dossier requiert, pour être levée, une décision expresse du plus haut échelon de la hiérarchie du métier et fait l'objet d'un reporting au Comité de direction de la Caisse des Dépôts.

#### **a.2) Engagements sur activités d'investisseur financier**

La gestion des portefeuilles d'actifs financiers est effectuée dans le cadre d'univers d'investissements dûment autorisés et de processus de gestion définis. Le souci de réactivité nécessaire dans les gestions des portefeuilles financiers a conduit à adopter un dispositif distinct de celui des autres engagements.

Pour ces activités de portefeuilles, l'exercice d'un deuxième regard sur les risques est assuré par la participation de la DRCI aux Comités mensuels actif-passif et aux Comités trimestriels de suivi des portefeuilles, présidés par le directeur général, où sont examinées les orientations de gestion pour la période à venir.

Ce comité trimestriel examine la gestion passée et, tout spécialement une fois par an, les orientations à donner à la gestion pour l'année à venir, à la lumière d'une évaluation à moyen terme (typiquement 5 ans) des objectifs et des risques financiers du bilan. Ces exercices sont fondés sur des analyses approfondies de l'équilibre actif/passif prévisionnel des bilans, effectuées par une équipe dédiée. Les grandes orientations d'allocation d'actifs sont déclinées ensuite classe d'actifs par classe d'actifs.

Les placements en immobilier et private equity font en outre l'objet de comités d'investissements spécifiques.

### **b) Procédure de surveillance**

Concernant les risques de crédit des portefeuilles financiers, le Comité des risques de contrepartie déjà évoqué plus haut se réunit mensuellement pour définir des limites de risques par contrepartie sur proposition de la DRCI, et examine le respect des limites au cours du mois passé. Les propositions de limites de risques sont élaborées par la DRCI suivant des méthodes qui visent notamment la diversification des risques au sein des portefeuilles. Le respect de ces limites est en outre contrôlé quotidiennement par la DRCI. Les risques de marché font l'objet de limites propres à chaque portefeuille. Le *reporting* mensuel des comités de gestion financière intègre des mesures de risque pour chacune de ces limites.

## COMPTES CONSOLIDES

### **c) Procédure de réduction des risques**

Concernant les portefeuilles taux, les garanties sur émetteurs, émissions ou opérations sont dûment prises en compte dans les systèmes d'information et utilisées pour calculer l'exposition au risque de crédit au niveau des garants concernés.

Les transactions effectuées dans le cadre des activités de marché exposent la Caisse des Dépôts au risque d'un défaut potentiel de ses contreparties. La Caisse des Dépôts gère ce risque par la généralisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral).

La compensation est une technique utilisée pour atténuer le risque de contrepartie lié aux opérations sur les produits dérivés.

Le principal mode de compensation appliqué par la Caisse des Dépôts est la compensation par liquidation qui permet, en cas de défaillance de la contrepartie, de mettre fin à toutes les opérations à leur valeur du marché actuelle, puis de faire la somme de toutes ces valeurs, positives et négatives, pour obtenir un seul montant (net) à payer à la contrepartie ou à recevoir de celle-ci.

Ce solde (« *close-out netting* ») peut faire l'objet d'une garantie (« collatéralisation ») consentie sous forme de nantissement d'espèces, de titres ou de dépôts. Les opérations concernées sont traitées conformément à des accords-cadres bipartites, respectant les principes généraux d'une convention-cadre nationale ou internationale.

Les principales formules d'accord bilatéral utilisées sont celles de la Fédération Bancaire Française (FBF) et, sur le plan international, celles de l'International Swaps and Derivatives Association (« ISDA »).

La Caisse des Dépôts n'a pas recours aux techniques de réduction des risques par titrisation de créances.

### **d) Procédure de dépréciation**

#### **d.1) Les Comités de provisionnement métier et fédéral**

Une procédure de provisionnement et de passage en compte de résultat (charges ou produits) est opérationnelle au sein de l'Etablissement public.

Selon cette procédure, les décisions en matière de provisions sont prises par des comités de provisions positionnés à deux niveaux en fonction de limites de délégation accordées, appréciées par opération : le Comité de provisionnement métier et le Comité de provisionnement fédéral.

Ces comités ont à connaître les provisions réglementées, les provisions pour risques et charges ainsi que les provisions pour dépréciation des éléments d'actifs (créances douteuses, immobilisations, etc.).

Des dépréciations sont notamment constatées, en cas de risque de non recouvrement des encours douteux ou compromis. La dépréciation des titres de participation auparavant traitée dans ces comités relève désormais du comité de valorisation de l'activité titres pour compte propre (cf. §II d.2), à l'exception de l'activité investisseur d'intérêt général gérée par la Direction du développement territorial.

Par ailleurs, sont également maintenus dans les Comités de provisionnement métier et fédéral les titres faisant l'objet d'une procédure judiciaire (contentieux, litiges, liquidations, etc.).

Les deux instances se tiennent à périodicité trimestrielle et les décisions sont prises sur la base d'un dossier contenant les éléments nécessaires à la compréhension et à la validation des montants de dépréciations proposées.

Les Comités de provisionnement métiers statuent sur les flux compris entre 50 et 300 milliers d'euros. Ils examinent les stocks de provisions compris entre 1,5 et 4 millions d'euro pour un tiers ou un dossier donné.

Le Comité de provisionnement fédéral statue sur les dossiers supérieurs à 300 milliers d'euros en flux et examine les stocks de provisions supérieurs à 4 millions d'euro.

## COMPTES CONSOLIDES

La Direction juridique et fiscale et la DRCI sont des membres permanents du Comité de provisionnement fédéral.

### **d.2) Le Comité de valorisation de l'activité titres pour compte propre**

Le Comité de valorisation de l'activité titres a pour objet de déterminer, sur la base des informations qui lui sont communiquées, les valorisations à retenir, et les éventuelles dépréciations à constater, dans les comptes de la Section générale et les comptes consolidés du groupe.

Présidé par le directeur des finances, il se réunit semestriellement dans le mois qui suit la date d'arrêté statutaire des comptes. Ses membres permanents sont le directeur des risques et du contrôle interne, le directeur juridique et fiscal, les responsables des départements pilotage financier et comptabilité, développement filiales et participations, gestion financière et le responsable de la gestion du portefeuille de la Section générale.

Le comité apprécie les propositions de dépréciations en normes IFRS selon des modalités décrites en détail dans le chapitre des principes comptables.

Les modalités de dépréciation des écarts d'acquisition et des titres mis en équivalence sont décrites dans le chapitre des principes comptables.

### **3. Méthodes et mesure des risques**

Dans le contexte de dégradation des conditions de marché et de l'environnement économique, la Caisse des Dépôts a renforcé son suivi des risques financiers, qu'ils soient de marché ou de crédit.

Actuellement, les expositions sur actifs de taux portent sur quatre principales classes d'actifs :

- les émetteurs souverains, principalement de l'Union européenne mais aussi de certains autres pays (Brésil, Afrique du Sud, Israël, Chili, Corée du Sud, Mexique) ;
- les établissements financiers de la zone OCDE notés dans l'univers *investment grade* ;
- les émetteurs *corporate* de la zone OCDE notés dans l'univers *investment grade* ;
- des parts de titrisation, systématiquement senior, et essentiellement exposées au marché hypothécaire résidentiel européen.

## COMPTES CONSOLIDES

### a) Risque de crédit

#### ▪ Exposition maximale au risque de crédit

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des prêts et créances, des instruments de dettes et des instruments dérivés, nette de tout montant compensé et de toute perte de valeur comptabilisée.

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011	31.12.2010
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenu variable)	26 323	27 007
Instruments financiers dérivés de couverture	502	309
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	115 603	111 613
Prêts et créances sur les établissements de crédit	11 880	4 670
Prêts et créances sur la clientèle	12 807	31 060
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20 970	20 171
<b>Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations</b>	<b>188 085</b>	<b>194 830</b>
Engagements de financement donnés	6 109	6 485
Engagements de garantie financière donnés	15 034	2 077
Autres engagements donnés (1)	6 407	9 231
Provisions pour engagements donnés		
<b>Exposition des engagements hors bilan nets des provisions</b>	<b>27 550</b>	<b>17 793</b>
<b>Total de l'exposition nette</b>	<b>215 635</b>	<b>212 623</b>

(1) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010

Le total de l'exposition nette du groupe Caisse des Dépôts regroupe essentiellement la Section générale et le groupe CNP Assurances :

- Au 31 décembre 2011 la Section générale représente 41 % du total et le groupe CNP Assurances 55 %.
- Au 31 décembre 2010 la Section générale représente 46 % du total et le groupe CNP Assurances 50 %.

Les expositions nettes des autres filiales ne sont pas significatives au regard du total groupe.

Les risques de crédit des portefeuilles de taux sont mesurés à partir de la somme des engagements par catégories homogènes d'appréciation des risques de crédit (notations).

Une équipe d'analystes de DRCI attribue aux émetteurs (hors titrisations) des notes en fonction de leur risque de crédit, sur une échelle homogène avec celle utilisée par les agences de «rating». L'importance de l'engagement calculé, pour un émetteur donné, est fonction de la valeur de marché des titres sur lesquels portent l'engagement, et de leur nature.

Pour les produits dérivés, l'engagement intègre un complément additif («add-on») représentatif d'une exposition future possible au risque.

Les titrisations en portefeuille font l'objet d'une échelle d'appréciations qualitatives internes spécifiques permettant de nuancer leur qualité, la Caisse des Dépôts (Section générale) n'ayant recours qu'à des titrisations notées AAA à leur émission, par au moins une agence.

Les contreparties des métiers prêteurs font l'objet d'un score par des équipes dédiées, logées au sein des métiers.

Les portefeuilles de titres, à l'exception de ceux détenus jusqu'à l'échéance, ont été, conformément aux principes IFRS, évalués à leur juste valeur, qui pour l'essentiel des portefeuilles correspond au cours de bourse au 31 décembre.

## COMPTES CONSOLIDÉS

### ■ Ventilation des actifs financiers par nature

(en millions d'euros)	31.12.2011					Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations
	Actifs financiers bruts (*)	Dont Actifs financiers sains	Dont Actifs financiers en souffrance non dépréciés	Dont Actifs financiers dépréciés	Dépréciations sur actifs financiers	
Instruments de dette (hors juste valeur par résultat)	138 579	138 352		227	(227)	138 352
Prêts et avances	23 290	22 586	4	700	(382)	22 908
Instruments dérivés						2 819
<b>Total des actifs financiers ventilés par nature</b>	<b>161 869</b>	<b>160 938</b>	<b>4</b>	<b>927</b>	<b>(609)</b>	<b>164 079</b>
<i>Instruments de dette (à la juste valeur par résultat)</i>						24 006
<b>Total des actifs financiers</b>						<b>188 085</b>

(\*) Il n'existe aucun actif financier renégocié à la clôture.

(en millions d'euros)	31.12.2010					Exposition des engagements au bilan nets de dépréciations
	Actifs financiers bruts (*)	Dont Actifs financiers sains	Dont Actifs financiers en souffrance non dépréciés	Dont Actifs financiers dépréciés	Dépréciations sur actifs financiers	
Instruments de dette (hors juste valeur par résultat)	133 649	133 374		275	(275)	133 374
Prêts et avances	34 492	33 776	35	681	(352)	34 140
Instruments dérivés						2 158
<b>Total des actifs financiers ventilés par nature</b>	<b>168 141</b>	<b>167 150</b>	<b>35</b>	<b>956</b>	<b>(627)</b>	<b>169 672</b>
<i>Instruments de dette (à la juste valeur par résultat)</i>						25 158
<b>Total des actifs financiers</b>						<b>194 830</b>

(\*) Il n'existe aucun actif financier renégocié à la clôture.

### ■ Exposition aux dettes souveraines du groupe Caisse des Dépôts

La dette souveraine se définit comme l'ensemble de titres de dette ayant comme contrepartie un pays donné, entendu comme puissance publique et ses démembrements.

L'exposition brute correspond aux montants comptabilisés au bilan (donc y compris les réévaluations des titres comptabilisés à la juste valeur et les éventuelles dépréciations). Quant à l'exposition nette, elle correspond aux montants des expositions brutes nettes de garanties.

L'exposition aux dettes souveraines du groupe Caisse des Dépôts provient essentiellement de la Section générale et du groupe CNP Assurances.

## COMPTES CONSOLIDES

### Exposition aux dettes souveraines de la Section générale

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010 (*)	
	Exposition brute	Exposition nette	Exposition brute	Exposition nette
France	7 830	7 830	6 049	6 049
Allemagne	4 984	4 984	5 680	5 680
Espagne	2 314	2 314	5 661	5 661
Autriche	949	949	1 006	1 006
Irlande	710	710	710	710
Belgique	527	527	326	326
Italie	270	270	2 067	2 067
Finlande	223	223	265	265
Pays-Bas	119	119	119	119
Brésil	78	78		
Canada	72	72	174	174
Grèce	23	23	206	206
Afrique du Sud	42	42		
Israël	24	24		
Chili	21	21		
République de Corée (Corée du Sud)	17	17		
Mexique	11	11		
Islande	10	10	10	10
<b>Total de l'exposition de la Section générale</b>	<b>18 222</b>	<b>18 222</b>	<b>22 273</b>	<b>22 273</b>

(\*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010

Au 31 décembre 2011, l'exposition de la Section générale sur la dette souveraine provient en majorité de titres classés dans la catégorie des "Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance".

### Exposition aux dettes souveraines du groupe CNP Assurances

(en millions d'euros)	31.12.2011		31.12.2010 (*)	
	Exposition brute	Exposition nette	Exposition brute	Exposition nette
France	23 727	1 214	17 809	879
Italie	4 293	438	6 000	266
Belgique	3 705	128	3 978	124
Espagne	2 321	171	3 876	323
Autriche	2 729	81	3 378	101
Brésil	394	236	350	210
Portugal	731	40	1 409	168
Pays-Bas	319	11	1 321	30
Irlande	690	19	1 097	34
Allemagne	1 953	118	2 603	123
Grèce	232	9	504	20
Finlande	173	4	727	19
Pologne	104	6	110	7
Luxembourg	84	8	104	10
Suède	43	1	91	2
Danemark	82	2	92	2
Slovénie	106	2	62	2
Grande Bretagne	63	0	0	0
Canada	323	26	349	27
Chypre	6	6	10	10
Autres	2 496	193	1 934	132
<b>Total de l'exposition du groupe CNP Assurances</b>	<b>44 574</b>	<b>2 713</b>	<b>45 804</b>	<b>2 489</b>

(\*) Montants retraités par rapport aux états financiers 2010

Les données présentées dans ce tableau correspondent aux données du groupe CNP Assurances intégrées à 40,16%. Les facteurs de passage d'une exposition brute à une exposition nette incluent les effets d'impôt différé et de participation aux bénéfices différée fondés sur la comptabilité reflet. En l'absence de défaut avéré, aucun des titres de dettes souveraines, à l'exception du cas particulier de la dette grecque, n'a fait l'objet d'une dépréciation. La très grande majorité des titres de dettes souveraines est classée dans la catégorie des "Actifs financiers disponibles à la vente".

## COMPTES CONSOLIDES

### b) Risque de concentration

Les risques de concentration sont appréciés de la manière suivante :

> pour les portefeuilles de taux, par les sommes d'engagements :

- par zone géographique ;
- par secteur industriel ;
- par fourchette de notation ;
- pour les 50 contreparties les plus importantes.

> pour les portefeuilles actions :

- concentration sectorielle : par la «*Value at Risk*» de marché du portefeuille par secteur ;
- concentration individuelle : par l'indice de Gini ou l'indice de Herfindahl.

> pour l'ensemble des engagements de la Caisse des Dépôts :

- par la somme des expositions, au sens du risque crédit Bâle II, sur les premières contreparties, et par l'indice de Herfindahl calculé sur ces expositions.

#### ■ Ventilation des instruments de dette (hors juste valeur par résultat) et instruments dérivés sains par notation de crédit

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
AAA	57 966	49 393
AA	25 386	35 304
A	39 588	35 788
BBB	6 047	5 574
BB	1 597	1 488
< B	376	111
Non noté	10 211	7 874
<b>Total de la répartition par notation de crédit</b>	<b>141 171</b>	<b>135 532</b>

#### ■ Ventilation des instruments de dette (hors juste valeur par résultat) et des prêts et avances sains par agent économique et zone géographique

(en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Administrations centrales	56 307	60 793
Etablissements de crédit	34 513	22 169
Institutions non établissements de crédit	55 530	70 856
Grandes Entreprises	13 032	11 931
Clientèle de détail	1 418	1 377
Autres	138	24
<b>Total de la répartition par agent économique</b>	<b>160 938</b>	<b>167 150</b>
France	86 255	80 669
Autres pays d'Europe	60 806	72 107
Amérique du Nord	4 837	5 336
Amérique Centrale et du Sud	1 000	801
Afrique et Moyen-Orient	72	19
Asie et Océanie	229	222
Autres	7 739	7 996
<b>Total de la répartition par zone géographique</b>	<b>160 938</b>	<b>167 150</b>

c) Risque de liquidité

▪ Echéances contractuelles des actifs financiers par durée restant à courir

31.12.2011							
(en millions d'euros)	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	Total des actifs financiers
Caisse, banques centrales	5						5
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	72	776	617	1 492	3 708	25 129	31 794
Instruments financiers dérivés de couverture		4		35	144	319	502
Actifs financiers disponibles à la vente	11 936	7 471	14 082	33 541	53 883	29 342	150 255
Prêts et créances	12 108	42	1 632	7 526	3 053	326	24 687
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	59	605	1 962	7 897	10 447		20 970
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>24 180</b>	<b>8 898</b>	<b>18 293</b>	<b>50 491</b>	<b>71 235</b>	<b>55 116</b>	<b>228 213</b>

31.12.2010							
(en millions d'euros)	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	Total des actifs financiers
Caisse, banques centrales	6						6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	199	868	499	1 646	3 430	26 359	33 001
Instruments financiers dérivés de couverture			1	26	71	211	309
Actifs financiers disponibles à la vente	15 274	2 519	14 463	34 487	63 153	20 947	150 843
Prêts et créances	6 152	5 233	21 348	865	2 069	63	35 730
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux							
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	755	157	1 279	9 004	8 974	2	20 171
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>22 386</b>	<b>8 777</b>	<b>37 590</b>	<b>46 028</b>	<b>77 697</b>	<b>47 582</b>	<b>240 060</b>

▪ Echéances contractuelles des passifs financiers par durée restant à courir

31.12.2011							
(en millions d'euros)	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	Total des passifs financiers
Banques centrales, CCP							
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		8	1 074	2 006	3 035		6 123
Instruments financiers dérivés de couverture de flux	4	11	25	494	397	513	1 444
Dettes envers les établissements de crédit	1 691	3 575	2 634	3 381	2 631	26	13 938
Dettes envers la clientèle	43 585	844	2 143	1 364	2 782	18	50 736
Dettes représentées par un titre		13 234	6 008	3 504	3 133		25 879
Dettes subordonnées			6		783	236	1 025
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>45 280</b>	<b>17 672</b>	<b>11 890</b>	<b>10 749</b>	<b>12 761</b>	<b>793</b>	<b>99 145</b>

31.12.2010							
(en millions d'euros)	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée Indéterminée	Total des passifs financiers
Banques centrales, CCP							
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	94	554	228	2 461	2 824		6 161
Instruments financiers dérivés de couverture de flux	3	2	21	358	249	413	1 046
Dettes envers les établissements de crédit	2 197	304	9 100	3 168	2 669	160	17 598
Dettes envers la clientèle	43 346	477	2 166	665	16	4 238	50 908
Dettes représentées par un titre	6 130	10 577	4 719	2 171	2 972		26 569
Dettes subordonnées				6	803	92	901
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>51 770</b>	<b>11 914</b>	<b>16 234</b>	<b>8 829</b>	<b>9 533</b>	<b>4 903</b>	<b>103 183</b>

Le risque de liquidité de la **Caisse des Dépôts (Section générale)** est suivi au moyen du gap mesurant l'excédent de passif par rapport à l'actif, et son évolution dans le temps en mort du bilan. Les dépôts sont pris en compte conventionnellement de la même façon que dans les gaps de taux.

Pour le **groupe CNP Assurances**, le risque de liquidité correspond à l'analyse des flux futurs d'actifs et des projections de paiements par échéance.

## COMPTES CONSOLIDES

Les chiffres ci-dessous correspondent à 100% du groupe CNP Assurances tandis que le groupe Caisse des Dépôts consolide le groupe CNP Assurances à 40% par intégration proportionnelle.

### ▪ Flux futurs d'actifs

#### Flux futurs d'actifs (groupe CNP assurances)

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011			
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans
Actifs financiers disponibles à la vente	28 281	91 747	90 195	35 856
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4 453	14 901	55 719	1 124
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	148	649	224	156
Prêts et créances	351			

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2010			
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans
Actifs financiers disponibles à la vente	28 349	95 308	88 438	36 469
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 334	13 068	55 128	1 445
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	244	789	225	118
Prêts et créances	17			

### ▪ Projections de paiements par échéance

#### Projections de paiements par échéance (groupe CNP assurances)

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2011				
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans	Plus de 15 ans
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (y compris UC)	17 494	81 914	60 297	39 998	133 744

<i>(en millions d'euros)</i>	31.12.2010				
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 ans à 10 ans	De 10 ans à 15 ans	Plus de 15 ans
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (y compris UC)	16 920	75 251	64 481	47 053	173 963

## d) Risque de marché

### d.1) Les risques de marché

La Caisse des Dépôts (Section générale) calcule :

- pour le portefeuille actions, au sein de la DRCI, des VaR (1 an, 99%), par une méthode de Monte-Carlo à horizon 1 mois annualisée avec une multiplication par racine(12), à l'aide de l'outil Riskdata. Cet indicateur fait l'objet d'un *reporting* aux instances de gouvernance ;
- pour le portefeuille d'arbitrage de taux : une VaR (10 jours, 99%), à l'aide de l'outil Bloomberg.

La VaR ainsi calculée est basée sur des hypothèses de distribution normales des sous-jacents (lois gaussiennes). Cela permet de donner une estimation du risque de perte maximal à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi dans des conditions normales de marché et de poursuite d'activité.

## COMPTES CONSOLIDES

La VaR calculée à partir de Riskdata fait appel à environ 20 000 facteurs de risque dits primaires (actions, taux, devises, volatilités implicites).

Pour le calcul des mesures de risque (incluant la VaR), Riskdata utilise un modèle de Monte Carlo en grande dimension (1 000 scénarios) qui consiste à diffuser chacun de ces 20 000 facteurs de risque en respectant les volatilités historiques ainsi que les corrélations.

Lorsque le prix d'un produit n'est pas linéairement dépendant du facteur de risque primaire (comme pour les options), il est revalorisé pour chacun des 1000 scénarii à l'aide de formules de *pricing* intégrées à Riskdata.

La profondeur historique des données utilisées par Riskdata remonte au 1er janvier 2000, sachant qu'une pondération exponentielle des événements est utilisée, avec une demi-vie correspondant à environ 8 mois. Ceci a pour effet d'accorder plus de poids aux événements récents qu'à ceux éloignés dans le temps.

Le risque du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts est décomposé par secteur (nomenclature ICB "Industry Classification Benchmark") permettant d'analyser les contributions sectorielles à la VaR globale. A cet effet, des VaR dites marginales sont calculées, permettant d'exprimer la contribution de chaque secteur à la VaR globale.

Les méthodes basées sur des distributions normales prennent mal en compte les événements extrêmes de marché. Pour cette raison, la DRCI a parallèlement développé des outils alternatifs au calcul des VaR gaussiennes. Ces méthodes sont basées sur des distributions dites de lois extrêmes qui permettent de mieux estimer ces événements et leur fréquence. Elles se présentent sous forme de stress tests.

La méthode actuelle de calcul de la VaR ne prend pas en compte l'effet d'un drift (rendement sans risque dans le cas de l'utilisation d'une probabilité risque neutre) qui vient amoindrir le montant de la VaR. Cette non prise en compte a pour effet que le calcul actuel de la VaR surestime le risque d'environ 0,88% en rythme annualisé (rendement annuel moyen sans risque constaté à fin 2011).

### ▪ Indicateurs 31 décembre 2011

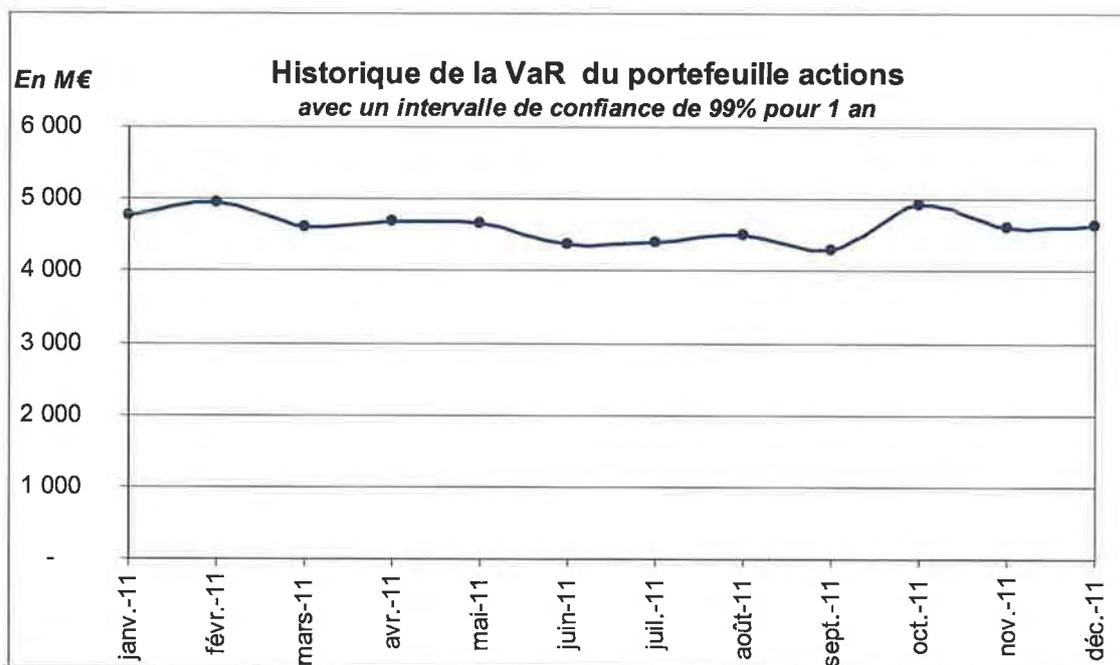
	VaR (1 an, 99%)	VaR (10j, 99%)
Portefeuilles actions	4 645	
Portefeuille d'arbitrage taux		0,23

### ▪ Indicateurs 31 décembre 2010

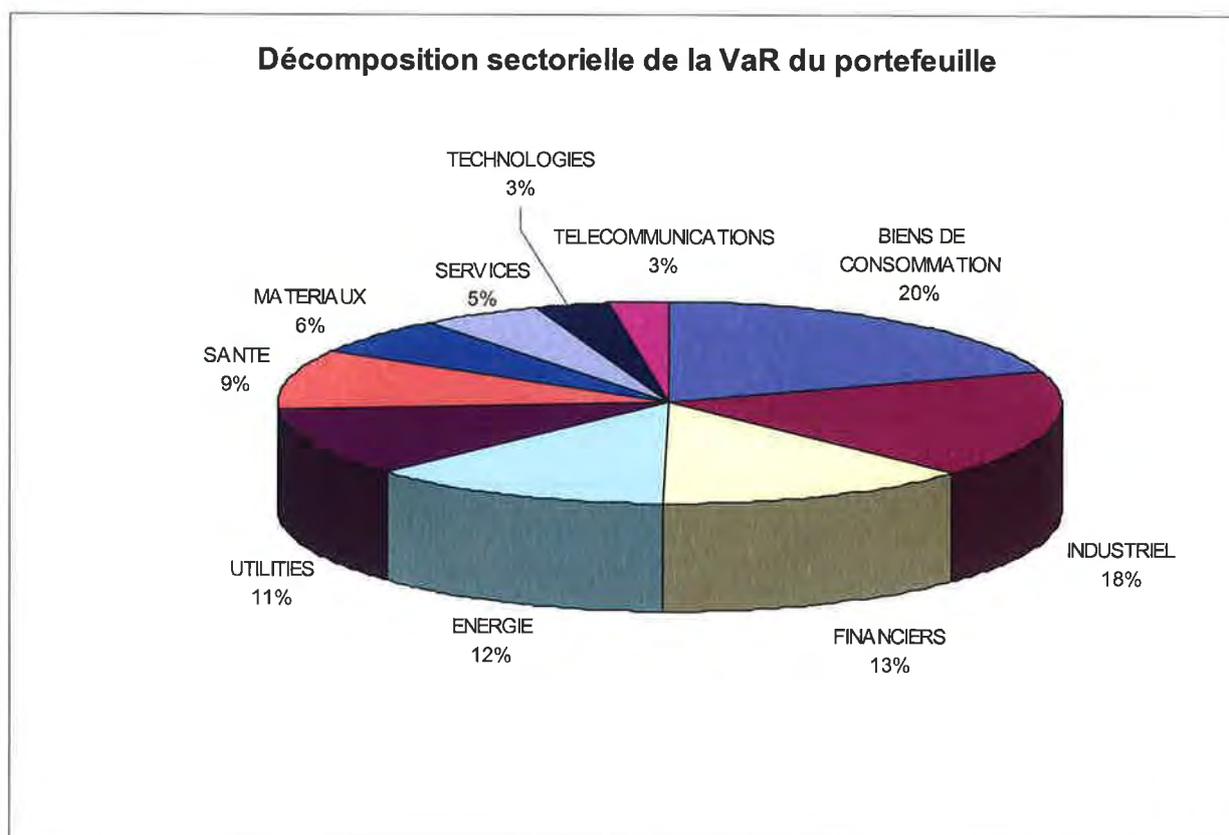
	VaR (1 an, 99%)	VaR (10j, 99%)
Portefeuilles actions	4989 M€	
Portefeuille d'arbitrage taux		0,97 M€

▪ **Historique de la chronique de la VaR du portefeuille actions au titre de l'année 2011**

Le *backtesting* réalisé au titre de cette VaR, a permis de conclure qu'aucune occurrence de dépassement de la VaR n'a été constatée sur les données mensuelles (horizon 1 mois du risque et de la performance) pour l'exercice 2011.



▪ **Décomposition par facteur de risque de la VaR du portefeuille à fin 2011**



## COMPTES CONSOLIDES

Le **groupe CNP Assurances** met en œuvre des tests de sensibilité pour comprendre et piloter la volatilité du résultat et des capitaux propres avec efficacité. Le management utilise particulièrement les analyses de sensibilité de la MCEV © aux risques de marché et d'assurance.

Le **groupe CNP Assurances** publie son "Embedded Value" selon les principes de la Market Consistent European Embedded Value (MCEV ©) établis par le CFO Forum (réunion des directeurs financiers des principales sociétés d'assurance européennes, créé en 2002), à l'exception de la conservation de la méthodologie traditionnelle pour la filiale brésilienne Caixa et de l'utilisation de modèles déterministes sur les activités peu significatives et dont les produits ne comportent généralement pas d'options ou de garanties.

Le **groupe CNP Assurances** a retenu une méthodologie de valorisation des options financières market consistent. Cette approche implique une détermination objective des hypothèses financières en référence aux conditions de marché du 31 décembre 2011.

Les calculs d'Embedded Value se fondent sur de nombreuses hypothèses financières, techniques, sur le comportement des assurés, sur la fiscalité et sur d'autres facteurs dont la plupart ne sont pas sous le contrôle direct du management du Groupe. Il est dès lors envisageable de constater un écart entre l'hypothèse retenue et l'expérience future.

Les sensibilités de la MCEV © aux risques de marché visent à évaluer l'impact d'une variation des taux d'intérêts et des actions sur la MCEV ©. Le périmètre couvert par ces analyses reprend outre CNP Assurances SA, les filiales les plus significatives du Groupe en France, la filiale brésilienne Caixa, la filiale italienne CNP UniCredit Vita, les filiales espagnoles CNP Vida et Barclays Vida y Pensiones, ainsi que la filiale chypriote Marfin Insurance Holding Ltd.

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et d'intérêts minoritaires et, le cas échéant, nettes de la participation des assurés.

Ce test de sensibilité mesure l'impact d'une baisse des marchés actions et immobiliers de 10% : cette sensibilité permet d'évaluer l'impact sur la valeur d'une baisse immédiate du niveau des indices actions et immobilier de 10%. Ce choc induit une baisse de 10% de la valeur de marché des actions et de l'immobilier, ainsi qu'une baisse des provisions mathématiques des contrats en unités de compte pour leur part investie en action.

### ▪ **Analyse de sensibilité MCEV © au risque actions**

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
	<u>Actions -10%</u>	<u>Actions -10%</u>
<b>Impact MCEV ©</b>	-684 M€	-493 M€

## COMPTES CONSOLIDES

Le risque de marché du **Fonds stratégique d'investissement** (FSI), sur le périmètre des titres cotés dont la valeur au bilan consolidé s'élève à 10 603,4 millions d'€ au 31 décembre 2011 (12 539,9 millions d'€ au 31 décembre 2010), est calculé selon les modalités employées par la Direction des Risques et du Contrôle Interne de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire une VaR (1an, 99%), par une méthode de Monte-Carlo, à l'aide de l'outil Riskdata.

### ■ Indicateur de risque de marché du portefeuille coté (FSI)

	31.12.2011	31.12.2010
	VaR (1 ans, 99%)	VaR (1 ans, 99%)
Portefeuille actions cotées	4 458 M€	4 586 M€

La VaR ainsi calculée se fonde sur des hypothèses de distribution normales des sous-jacents (lois gaussiennes) qui permettent de donner une estimation du risque de perte maximale à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi dans des conditions normales de marché et de poursuite d'activité. En revanche, les méthodes fondées sur des distributions normales prennent mal en compte les événements extrêmes de marché. C'est la raison pour laquelle la Direction des Risques et du Contrôle Interne de la Caisse des Dépôts a développé en parallèle des outils alternatifs au calcul des VaR gaussiennes. Ces méthodes sont basées sur des distributions dites de « lois extrêmes » qui permettent de mieux estimer ces événements et leur fréquence. Elles se présentent sous forme de stress tests.

### d.2) Le risque de change

Pour la **Caisse des Dépôts (Section générale)**, le risque de change comptable est totalement couvert, les positions en devises à l'actif étant financées par emprunt de la devise. L'écart entre la position de change économique et la position de change comptable, qui correspond aux plus ou moins values latentes, reste en revanche non couvert.

Cet écart est suivi par le calcul d'une Value at Risk. Au 31 décembre 2011, la VaR de change (1an, 99%) est de 60 M€.

Pour le **groupe CNP Assurances**, les portefeuilles d'actifs du Groupe sont principalement investis dans leur devise fonctionnelle et en représentation de fonds assurés, c'est pourquoi le risque de change est très limité (par exemple moins de 1% des placements des sociétés françaises du Groupe est libellé dans une devise autre que l'euro). Le groupe CNP Assurances effectue une analyse de l'impact net sur le résultat et les capitaux propres d'une appréciation de 10% de l'euro par rapport au dollar et à la livre sterling, les deux principales devises étrangères auxquelles le Groupe est exposé, pour ses actifs et passifs monétaires libellés dans ces mêmes devises.

Le groupe du **Fonds stratégique d'investissement** est exposée de façon peu significative au risque de change au 31 décembre 2011.

### d.3) Le risque global de taux

La **Caisse des Dépôts (Section générale)** distingue les actifs et passifs selon trois natures de taux : taux conventionnels, taux variables et taux fixes. La position à taux fixe est suivie par le gap taux fixe qui mesure l'excédent de passif taux fixe par rapport à l'actif taux fixe, et l'évolution de cet excédent dans le temps au fur et à mesure des tombées en mort du bilan. Les dépôts sont pris en compte avec une décote croissante dans le temps.

La sensibilité de la marge annuelle à une déformation des taux est aussi calculée à travers 4 scénarios ; ils correspondent, toute chose égale par ailleurs à (i) une hausse instantanée du taux court suivie d'une stabilisation (scénario 1), (ii) une hausse continue du taux court (scénario 2), (iii) une volatilité du taux court sans tendance particulière (scénario 3) et enfin une évolution *forward* du taux court (scénario 4) :

## COMPTES CONSOLIDES

- scénario 1 : impact sur le coût de refinancement d'une hausse du taux court de 100 bp ;
- scénario 2 : impact sur le coût de refinancement si le taux court augmente linéairement de 100 bp par an sur trois ans ;
- scénario 3 : impact sur le coût de refinancement si le taux court subit une hausse de 100 bp sur 6 mois, baisse de 100 bp sur 6 mois (retour à la situation initiale), ce schéma étant répliqué sur trois ans ;
- scénario 4 : impact sur le coût de refinancement de l'évolution *forward* du taux court.

Ces sensibilités sont complétées par un calcul de Var sur la position taux fixe, qui prend en compte le risque d'évolution négative de la valeur de marché de la position taux fixe.

Les indicateurs de sensibilité sont calculés en désaisonnalisant les dépôts des notaires ainsi que le float.

### ▪ Sensibilité de la marge globale aux taux courts

<i>(en millions d'euros)</i>		<b>31.12.2011</b>			
Année	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4	
2012	-8,86	-12,83	-4,88	7,7	
2013	-52,44	-71,75	-25,62	6,98	
2014	-31,87	-72,12	-15,65	3,68	

<i>(en millions d'euros)</i>		<b>31.12.2010</b>			
Année	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4	
2011	-7,67	-10,91	-3,72	-4,61	
2012	-41,27	-55,61	-20,29	-33,81	
2013	-13,78	-30,24	-6,28	-21,15	

Le **groupe CNP Assurances**, dans le cadre de la mise en œuvre des tests de sensibilité de la MCEV © aux risques de marché (Cf. & d1), mesure l'impact d'une variation de la courbe des taux de plus ou moins 100 points de base. Cette sensibilité correspond à une translation de la courbe des taux Swap de 100 points de base à la hausse ou à la baisse. Cette sensibilité implique une réévaluation de la valeur de marché des obligations, un ajustement des taux de réinvestissement de toutes les classes d'actifs de 100 pb et une mise à jour des taux d'actualisation.

Par contre, l'impact sur la provision mathématique initiale des contrats en unités de compte n'est pas valorisé.

### ▪ Analyse de sensibilité MCEV au risque de taux d'intérêts

	<b>31.12.2011</b>	
	<b>Taux d'intérêts +100bp</b>	<b>Taux d'intérêts -100bp</b>
Impact MCEV	-63 M€	-122 M€

	<b>31.12.2010</b>	
	<b>Taux d'intérêts +100bp</b>	<b>Taux d'intérêts -100bp</b>
Impact MCEV	0 M€	-115 M€

**e) Risque d'assurance**

**e.1) Gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financiers**

Le groupe CNP Assurances s'est doté des outils de pilotage nécessaires pour mesurer l'atteinte des objectifs qu'il s'est fixé vis-à-vis de ses actionnaires, pour analyser les conditions de formation du résultat et de la création de valeur, et pour mesurer l'opportunité de souscrire de nouveaux contrats, ainsi que la bonne adéquation de la tarification, ces deux éléments faisant l'objet d'études systématiques et spécifiques.

Des travaux de prévision des évolutions du passif et de l'actif de l'entreprise sont réalisés annuellement au quatrième trimestre et sont utilisés dans le cadre de la détermination des taux de participation aux bénéfices pour l'année en cours, et de l'élaboration du Plan de Marché de l'entreprise pour les exercices en cours et ultérieurs.

La politique de gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financiers du Groupe est décrite dans la partie 2. Gouvernement d'entreprise et contrôle interne du document de référence du Groupe CNP Assurances (cf. note 2.5.3).

**e.2) Termes et conditions des contrats**

**■ Nature des risques couverts par classe de contrats**

Les engagements de l'assureur diffèrent selon l'objet du contrat d'assurance et conduisent le groupe CNP Assurances à distinguer trois classes de contrats : épargne, retraite et prévoyance.

**Engagement de nature essentiellement financière pour les contrats d'épargne**

Au sein de ces catégories de contrats, on distingue :

- les contrats ou supports libellés en euros pour lesquels l'assureur s'engage au paiement d'un capital augmenté d'un éventuel taux minimum garanti (TMG) et complété d'une participation aux bénéfices en cas de décès, de rachat ou de bonne fin ;
- les contrats en unités de compte pour lesquels l'assuré porte le risque financier et pour lesquels l'engagement de l'assureur correspond aux garanties complémentaires proposées, du type garantie de capital en cas de décès.

**Engagement de nature technique et financière pour les contrats de retraite**

Les engagements sur les rentes viagères sont la conjonction de deux éléments :

- la durée viagère qui est aléatoire ;
- le taux d'intérêt qui traduit la rémunération du capital aliéné géré par l'assureur.

**Engagement de nature technique essentiellement pour les contrats de risque**

Au sein des produits de prévoyance, les principaux facteurs d'appréciation des risques sont l'âge, le sexe et la catégorie socioprofessionnelle.

**■ Description des principales garanties accordées**

Les contrats d'épargne en unités monétaires se caractérisent par le versement d'un capital garanti dont la revalorisation peut dépendre d'un taux minimum garanti et prévoient généralement une clause de participation aux bénéfices.

Les contrats d'épargne en unités de compte se caractérisent par l'absence de garantie principale. Toutefois, ils offrent généralement des garanties complémentaires relatives au paiement d'un capital en

## COMPTES CONSOLIDÉS

cas d'événement imprévisible tel que le décès ou l'invalidité totale et définitive : versement de la différence, si elle est positive, entre le cumul des versements bruts ou nets et l'épargne acquise.

Les contrats de retraite se caractérisent par le versement d'une rente viagère, complément de revenu à la retraite, et regroupent les différents types de contrats suivants :

- comptes individuels de retraite à adhésion facultative (art. 82) : rente viagère à la date de départ en retraite choisie par l'assuré (éventuellement réversible). Versement en capital optionnel ;
- comptes individuels de retraite à adhésion obligatoire (art. 83) : versement d'une rente viagère (éventuellement réversible) dont le capital constitutif est en relation directe avec le salaire perçu ;
- régimes à prestations définies (art 39) : constitution d'un fonds collectif alimenté par des cotisations assises sur la masse salariale. À chaque liquidation de retraite, capitaux constitutifs prélevés sur fonds collectifs et versés au fonds de retraite. Liquidation du capital constitutif sous forme de rentes ;
- retraite par capitalisation collective en points (art. L. 441-1) : rente émise lors du départ à la retraite basée sur le nombre de points acquis et la valeur de service du point. Revalorisation en fonction de la valeur de service du point ;
- rentes viagères immédiates ou différées : paiement de la rente immédiatement ou à l'expiration d'un délai déterminé.

À cette catégorie de contrats, on rattache les indemnités de fin de carrière qui se caractérisent par le paiement de l'indemnité par prélèvement sur le fonds constitué dans la limite de ses disponibilités.

Les contrats de risque ou de prévoyance regroupent différents types de garanties principales attachées au décès, à l'incapacité, l'invalidité, la dépendance, la santé et au chômage. Leurs caractéristiques sont présentées ci-après par type de contrat :

- Temporaire renouvelable pluriannuelle et vie entière : versement d'un capital en cas de décès ou d'invalidité totale et absolue avec, en option le plus souvent, doublement ou triplement du capital décès de la garantie principale en cas de décès accidentel ;
- Rente éducation, rente de conjoint : rente temporaire ou viagère en cas de décès du parent ou du conjoint ;
- Contrat de prévoyance destiné à couvrir le décès par le versement d'un capital, l'incapacité temporaire par le versement d'indemnités journalières soit en mensualisation, soit après mensualisation ou franchise prédéterminée, l'invalidité par le versement de prestations sous forme de rente ou de capital ;
- Contrat de couverture de prêts destiné à couvrir le décès par le remboursement de tout ou partie du capital restant dû, l'incapacité temporaire par le remboursement des mensualités après une franchise prédéterminée et jusqu'à la reconnaissance de l'état d'invalidité, l'invalidité par le remboursement de tout ou partie des mensualités ou la perte d'emploi par le remboursement de tout ou partie des mensualités sur une période prédéterminée à l'issue d'un délai de carence. La garantie décès est obligatoire et son obtention conditionne le déblocage du prêt ;
- Contrat de prévoyance destiné à couvrir la dépendance par le versement d'une rente dont le montant dépend de l'option choisie et est forfaitaire ;
- Complémentaire maladie destinée à couvrir les frais de soins de santé par le versement d'un complément partiel ou total des prestations servies par les organismes sociaux en remboursement des frais engagés par l'assuré, pour lui-même, son conjoint ou ses enfants à charge, à l'occasion d'une maladie ou d'un accident.

À ces contrats s'ajoutent des contrats dommages et responsabilité civile commercialisés par les filiales Caixa Seguros au Brésil et Marfin Insurance Holdings Ltd à Chypre et en Grèce. Ces garanties sont définies conformément à la réglementation locale. La part des engagements au titre des contrats dommages et responsabilité civile est marginale, comparativement aux engagements attachés à la personne garantis par le groupe CNP Assurances.

### ■ **Caractéristiques générales des clauses de participation aux bénéfices**

Les contrats d'épargne en euros mais aussi certains contrats de prévoyance collective et certains contrats de retraite présentent des clauses de participation aux bénéfices. Par ces clauses, les parties s'engagent à partager selon des principes définis au contrat une partie des produits financiers issus du placement des provisions techniques du contrat, mais également pour les contrats de retraite ou de prévoyance une partie des résultats techniques.

La politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfices est le plus souvent discrétionnaire. La participation aux bénéfices est déterminée par l'assureur dans le cadre de sa politique commerciale dans le respect des conditions contractuelles et réglementaires. L'assiette de partage des produits financiers s'appuie sur les produits financiers réalisés dans l'année et le rythme de dégagement des plus-values est laissé à la discrétion de l'assureur. L'assuré n'a pas de droits individuels sur la participation aux bénéfices jusqu'à son allocation aux prestations ou aux provisions mathématiques. La participation aux bénéfices attribuée non encore allouée est comptabilisée en provision pour participation aux excédents.

La base de détermination des taux de participation aux bénéfices reste assise sur la comptabilité locale

### ■ **Politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfices**

La politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfices est le plus souvent discrétionnaire. La participation aux bénéfices est déterminée par l'assureur dans le cadre de sa politique commerciale dans le respect des conditions contractuelles et réglementaires. L'assiette de partage des produits financiers s'appuie sur les produits financiers réalisés dans l'année et le rythme de dégagement des plus-values est laissé à la discrétion de l'assureur. L'assuré n'a pas de droits individuels sur la participation aux bénéfices jusqu'à son allocation aux prestations ou aux provisions mathématiques. La participation aux bénéfices attribuée non encore allouée est comptabilisée en provision pour participation aux excédents.

#### **e.3) Évaluation des contrats d'assurance (hypothèses et sensibilités)**

### ■ **Modèles d'estimation des provisions techniques**

Les principales provisions techniques sont définies comme suit :

- provisions mathématiques : différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et l'assuré ;
- provision pour participation aux excédents : montant des participations aux bénéfices attribuées aux bénéficiaires de contrats lorsque ces bénéfices ne sont pas payables immédiatement après la liquidation de l'exercice qui les a produits ;
- provision de gestion : destinée à couvrir les charges de gestion future des contrats non couvertes par ailleurs ;
- provisions pour risques croissants : différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et l'assuré. Concerne les assurances des risques d'incapacité, d'invalidité et de dépendance ;
- provision pour primes non acquises : destinée à constater, pour l'ensemble des contrats en cours, la part des primes émises et des primes restant à émettre se rapportant à la période comprise entre la date d'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, du terme du contrat ;
- provision pour risques en cours : destinée à couvrir, pour l'ensemble des contrats en cours, la charge des sinistres et des frais afférents aux contrats, pour la période découlant entre la date d'inventaire et la date de première échéance de prime pouvant donner lieu à révision de la prime par l'assureur ou,

## COMPTES CONSOLIDES

à défaut, entre la date de l'inventaire et le terme du contrat, pour la part de ce coût qui n'est pas couverte par la provision pour primes non acquises ;

- provision pour sinistres à payer : valeur estimative des dépenses en principal et en frais, tant internes qu'externes, nécessaires au règlement de tous les sinistres survenus et non payés, y compris les capitaux constitutifs des rentes non encore mises à la charge de l'entreprise.

### ■ Objectifs du modèle d'estimation

L'évaluation des provisions techniques résulte d'une approche prudentielle qui peut être résumée comme suit :

- la maîtrise des risques liés à la baisse des taux d'intérêt,
- le souci de mettre à niveau au plus vite les provisions suite aux changements de table de mortalité,
- la prise en compte de tables d'expérience pour les contrats de rentes en service lorsque la sinistralité observée apparaît significativement plus faible que la mortalité attendue.

### ■ Procédure pour déterminer les hypothèses les plus significatives

Cette évaluation repose sur :

- la maîtrise des périodes inventoriées qui passe, d'une part, par la connaissance des règles relatives aux dates de comptabilisation, d'effet, de traitement informatique des différents événements techniques et de gestion et, d'autre part, des spécifications précises des traitements d'inventaire et de leur planification,
- la mise à disposition à chaque inventaire de fichiers permettant de valider la cohérence des provisions avec les flux techniques,
- des audits récurrents des calculs effectués par les systèmes de gestion, soit par sondage aléatoire soit par recalcul exhaustif, et
- et l'évaluation régulière des risques via un suivi des engagements de taux par des calculs prospectifs, avec la prise en compte des engagements dépassant les limites réglementaires, et des analyses détaillées et des études statistiques pour les contrats de prévoyance, avec suivi des sinistres (par contrat/exercice d'entrée en assurance/exercice de survenance) et du rythme de consommation des provisions.

### ■ Mesure dans laquelle les hypothèses reposent sur des variables de marché/des variables propres à l'assureur considéré

Pour les contrats d'épargne et d'assurance vie, les taux d'actualisation sont au plus égaux au taux de rendement prudemment estimés des actifs. En assurance non-vie, les taux d'actualisation des provisions sont déterminés en référence au taux de marché. Les autres hypothèses sont spécifiques à l'expérience du groupe CNP Assurances.

### ■ Justification de l'utilisation d'hypothèses différentes de celles que l'on pourrait inférer des données passées

D'une manière générale, les hypothèses s'appuient sur l'historique et ne sont pas différentes de celles que l'on pourrait inférer sur la base des observations passées. Toutefois, dans le cadre du test de suffisance du passif (LAT), des lois de rachat dynamiques qui anticipent des hausses de loi de rachat qui n'ont pu être vérifiées par les données passées, ont été utilisées. Par ailleurs, les clés de partage qui ont servi à déterminer le partage des plus-values latentes s'appuient sur les calculs de valeur actuelle des profits futurs effectués pour la détermination de l'Embedded value (valeur intrinsèque) et ne sont pas issues d'une observation directe du passé.

■ **Prise en compte des corrélations entre les différentes hypothèses**

Au-delà de l'utilisation d'une loi de rachat dynamique qui corrèle niveau des rachats et niveau des taux dans le cadre du LAT, il n'y a pas de prise en compte de corrélations entre les différentes hypothèses.

■ **Sensibilité de la MCEV à une variation des rachats et de la sinistralité**

Les incertitudes sur les flux des contrats d'assurance sont essentiellement liées au rythme d'émergence des flux : rachats, décès et autres prestations.

La sensibilité de la MCEV © à une baisse des rachats de 10% est de +193 M€ au 31 décembre 2011. Par ailleurs, une baisse de 5% de la sinistralité impacterait de +154 M€ la MCEV pour les risques de mortalité et d'invalidité de -75 M€ pour le risque de longévité au 31 décembre 2011.

**e.4) Risque de taux garantis des passifs relatifs aux contrats**

Les principaux dérivés incorporés aux passifs techniques sont les taux d'intérêt garantis. Une classification des contrats d'épargne en euros présentant des taux garantis par degré d'engagement décroissant a été établie :

- contrats comportant un taux minimum garanti et une participation garantie au terme,
- contrats à taux majoré fixe (75% du TME en général) sur une durée de 8 ans au plus,
- contrats dont le taux minimum garanti est inférieur à 60% du TME à la date du versement.

Une ventilation des provisions techniques détaillant les engagements de taux des contrats d'épargne en euros est présentée ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>31.12.2011</b>	
<b>Taux minimum garanti</b>	<b>Provisions Techniques</b>	<b>%</b>
0% (1)	143 802,0	49,8%
]0%-2%]	17 599,9	6,1%
]2%-3%]	43 824,7	15,2%
]3%-4%]	1 692,6	0,6%
]4%-4,5%]	5 142,2	1,8%
>4,5% (2)	1 833,4	0,6%
UC	34 713,0	12,0%
Autres (3)	40 161,5	13,9%
<b>TOTAL</b>	<b>288 769,3</b>	<b>100,0%</b>

(1) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.

(2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5% proviennent principalement de la filiale Caixa établie au Brésil où les taux obligataires sont supérieurs à 10% (cf. Note 22.2 de la plaquette CNP Assurances au 31 décembre 2011).

(3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unité de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non vie, les provisions pour participation aux bénéfices, les provisions pour sinistres.

## COMPTES CONSOLIDES

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>31.12.2010</b>	
<b>Taux minimum garanti</b>	<b>Provisions Techniques</b>	<b>%</b>
0% (1)	131 955,8	46,6%
]0%-2%]	14 514,3	5,1%
]2%-3%]	51 050,0	18,0%
]3%-4%]	1 761,8	0,6%
]4%-4,5%]	4 984,9	1,8%
>4,5% (2)	1 762,4	0,6%
UC	36 694,7	13,0%
Autres (3)	40 264,0	14,2%
<b>TOTAL</b>	<b>282 987,9</b>	<b>100,0%</b>

- (1) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.
- (2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5% proviennent principalement de la filiale CAIXA établie au Brésil où les taux obligataires sont supérieurs à 10% (cf. Note 22.2 de la plaquette CNP Assurances au 31 décembre 2011).
- (3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unité de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non vie, les provisions pour participation aux bénéficiaires, les provisions pour sinistres.

### e.5) Concentration du risque d'assurance

#### ■ Mesure dans laquelle ce risque est atténué par la réassurance

La couverture de réassurance recherchée par CNP Assurances est destinée à garantir la régularité des résultats de la société et à lui permettre de développer ses possibilités de souscription. La politique de réassurance de CNP Assurances est définie en Conseil d'administration et répond aux objectifs suivants :

- politique de groupe qui intègre les contrats souscrits en direct, les acceptations d'organismes de prévoyance, les acceptations des filiales ;
- protection globale du compte d'exploitation *via* des couvertures en réassurance non proportionnelle, adaptées à la taille de CNP Assurances : protection Catastrophe (excédent par événement) et excédent de sinistres par tête ;
- partage des risques pris sur des affaires nouvelles de grande taille.

#### ■ Exposition au risque de catastrophe et risque de cumul

L'ensemble des portefeuilles est protégé en XS catastrophe par des réassureurs professionnels.

- Portefeuille individuel : l'ensemble des portefeuilles individuels (affaires directes et acceptations auprès CNP Assurances souscrites par les filiales (LBPP, CNP Vita et CNP Vida)) du groupe CNP Assurances est couvert par une protection Catastrophe décès-PTIA auprès de réassureurs du marché comme suit. Un événement catastrophique est constitué d'au moins 5 victimes, CNP Assurances conserve 10 PASS par événement, les réassureurs couvrent 1 000 PASS par événement et 2 000 PASS par exercice (PASS : Plafond Annuel de la Sécurité Sociale : 35 352 euros en 2011).
- Portefeuille collectif :
  - l'ensemble des portefeuilles collectifs ( affaires directes nettes de coassurances cédées et acceptations en quote-part souscrites par des institutions de prévoyance et des mutuelles) du groupe CNP Assurances est couvert par une protection Décès –IPA3 dans le cadre du pool Bureau Commun des Assurances Collectives qui prévoit successivement la rétention des deux plus gros sinistres par assureur, une coassurance de marché de 30 M€ dont CNP Assurances représente 26%, une réassurance souscrite par le pool auprès de réassureurs externes selon 4 tranches : tranche 1 : 20XS 30 M€, tranche 2 : 100XS 500 M€, tranche 3 : 250XS 150 M€, tranche 4 : 100XS 400 M€, avec une reconstitution payante à 200% sauf pour le Nucléaire et le Terrorisme NBC ; un événement est défini à

## COMPTES CONSOLIDES

partir de trois victimes ;

- Par ailleurs, les protections Catastrophes accordés par CNP Assurances à des institutions de prévoyance et des mutuelles sont rétrocédées auprès de réassureurs du marché. L'événement est défini à partir de trois victimes, la conservation de CNP Assurances et des organismes de prévoyance (ceux-ci intervenant en priorité pour leurs 2 ou 3 « têtes sinistrées » les plus élevées) est de 1,25 M€ par événement et l'engagement des réassureurs couvre 37 M€ par événement et 74M€ par exercice à l'exception, des risques Nucléaire et le Terrorisme NBC pour lesquels la couverture par exercice est limitée à 37M€.

L'ensemble des portefeuilles du Groupe CNP Assurances est également couvert pour les capitaux élevés en cas de décès –IPA3 d'un assuré au delà de 40 PASS.

Une analyse annuelle des portefeuilles réassurés est réalisée et porte sur :

- les populations assurées : pyramide des âges, dispersion des garanties souscrites, concentration de population;
- les assurés indemnisés : nombre, volume et cause des sinistres ; approfondissement des dossiers les plus importants;
- les résultats enregistrés en assurance et en cession en réassurance ;

Les échanges de flux avec les réassureurs ont lieu trimestriellement, semestriellement ou annuellement selon le traité; les éléments de crédit et de débit font l'objet d'une mise d'accord systématique entre CNP Assurances et ses réassureurs : il n'existe pas de litige en suspens.

### ■ **Risque de contrepartie sur les soldes de réassurances**

La solvabilité des réassureurs est vérifiée régulièrement et la notation constitue un critère discriminant pour la sélection des couvertures.

Pour les couvertures en Excess apportées au groupe CNP par des réassureurs professionnels, la notation de ces derniers est comprise entre A- et AAA. (Cf. note 10.5 de la plaquette CNP Assurances du 31 décembre 2011).

### ■ **Risques juridiques spécifiques à l'activité d'assurance**

La nature des risques juridiques ainsi que la politique de gestion du Groupe sont décrites dans la partie 2. Gouvernement d'entreprise et contrôle interne du document de référence (note 2.5.7 de la plaquette des comptes consolidés du Groupe CNP Assurances du 31 décembre 2011).

## **9. Événements postérieurs à la clôture**

## **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

### **La Caisse des Dépôts renforce son partenariat privilégié 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 française. 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 Md€.

L'objectif de la Caisse des Dépôts est que la 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. Ce rôle 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.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture des comptes.

## **10. Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts**

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>PÔLE CAISSE DES DEPOTS</b>						
<b>CAISSE DES DEPOTS</b>						
CDC (SECTION GENERALE)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
FINANCIERE TRANSDEV SA				GLOB	100,00	50,11
GRUPE BETURE / CAP ATRIUM SASU	GLOB	100,00	99,96	GLOB	100,00	99,96
CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC PME CROISSANCE	GLOB	100,00	58,84	GLOB	100,00	58,84
INFORMATIQUE CDC	GLOB	100,00	57,14	GLOB	100,00	40,00
AEW EUROPE	EQUI	40,00	40,00	EQUI	40,00	40,00
SCI SARIHV	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI RIVE GAUCHE	GLOB	100,00	99,93	GLOB	100,00	100,00
LOGISTIS				EQUI	33,33	33,33
FONCIERE FRANKLIN	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI BOULOGNE ILOT V	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI SILOGI	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI 43 45 RUE DE COURCELLES	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI 182 RUE DE RIVOLI	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	100,00
SCI ALPHA PARK	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI PRINTEMPS LA VALETTE	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI CUVIER MONTREUIL	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SAS LA NEF LUMIERE	GLOB	100,00	75,00			
SAS RICHELIEU VIVIENNE	PROP	50,00	50,00	PROP	50,00	50,00
SCI DES REGIONS (5)	GLOB	100,00	100,00			
<b>GRUPE ANATOL INVEST</b>						
ANATOL INVEST HOLDING FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
ANATOL INVEST HOLDING BV (PaysBas)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
PBW REAL ESTATE FUND (PaysBas)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
ATRIUM TOWER (Pologne)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
BRISTOL (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
IBC (République Tchèque)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
MOMPARK MFC (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
MYSLBEK (République Tchèque)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
PAIGE INVESTMENTS (Pologne)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
WEBC (Hongrie)	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
<b>PÔLE BANQUE ASSURANCE LA POSTE</b>						
DEXIA	EQUI	13,03	13,03	EQUI	13,03	13,03
LA POSTE	EQUI	22,88	22,88			
<b>GRUPE CNP ASSURANCES</b>						
CNP ASSURANCES (2)	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AEP3 SCI	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AEP4 SCI	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
AL DENTE 3 3DEC	PROP	40,16	21,86	PROP	40,17	22,69
ASSURBAIL	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
ASSURIMMEUBLE	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
BARCLAYS VIDA Y PENSIONES (Espagne)	PROP	40,16	20,08	PROP	40,17	20,08
BOULE DE NEIGE 3 3DEC				PROP	40,17	24,59
CAIXA SEGUROS (Brésil)	PROP	40,16	20,78	PROP	40,17	20,79
CDC IONIS FCP 4DEC	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CIMO	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP ACP 10 FCP	PROP	40,16	19,98	PROP	40,17	19,98
CNP ACP OBLIG FCP	PROP	40,16	19,94	PROP	40,17	19,94
CNP ASSUR ALT. 3DEC	PROP	40,16	40,04	PROP	40,17	40,08
CNP ASSUR EURO SI	PROP	40,16	39,00	PROP	40,17	39,00
CNP HOLDING BRASIL (Brésil)	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP EUROPE LIFE LTD (Irlande)	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP IAM	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP IMMOBILIER	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP INTERNATIONAL	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
CNP SEGUROS DE VIDA (Argentine)	PROP	40,16	30,71	PROP	40,17	30,72
CNP UNICREDIT VITA (Italie)	PROP	40,16	23,09	PROP	40,17	23,10
CNP VIDA (Espagne)	PROP	40,16	37,75	PROP	40,17	37,76
ECUREUIL PROFIL 30	PROP	40,16	38,34	PROP	40,17	38,28
ECUREUIL PROFIL 90	PROP	40,16	21,51	PROP	40,17	21,80
ECUREUIL VIE DEVELOPPEMENT	PROP	40,16	20,48	PROP	40,17	20,49
ITV	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
LA BANQUE POSTALE PREVOYANCE	PROP	20,08	20,08	PROP	20,08	20,08
LBPAM ACT. DIVERSIF 5DEC	PROP	40,16	21,63	PROP	40,17	30,40
LBPAM PROFIL 50 D 5DEC	PROP	40,16	30,31	PROP	40,17	30,00
LB.ACT.DA SI 5DEC	PROP	40,16	40,16			
MARFIN INSURANCE HOLDINGS LTD (Chypre)	PROP	40,16	20,12	PROP	40,17	20,12
MF Prévoyance	PROP	40,16	25,99			
OPCI AEP 247	PROP	34,30	34,30			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
OPCI AEW IMCOM 1	PROP	40,16	40,16			
OPCI AEW IMCOM 6	PROP	20,08	20,08			
OPCI MTP INVEST	PROP	40,16	40,16			
PB6	PROP	20,08	20,08	PROP	20,08	20,08
PREVIPOSTE	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
PROGRESSIO 5 DEC				PROP	40,17	37,15
SICAC	PROP	40,16	40,16	PROP	40,17	40,17
UNIVERS CNP 1 FCP	PROP	40,16	40,08	PROP	40,17	40,08
VIVACCIO ACT SDEC	PROP	40,16	32,48	PROP	40,17	32,46
<b>PÔLE FINANCIEMENT DES ENTREPRISES</b>						
<b>GROUPE FONDS STRATEGIQUE D'INVESTISSEMENT</b>						
<b>FONDS STRATEGIQUE D'INVESTISSEMENT (FSI)</b>	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
EIFFAGE	EQUI	21,29	10,71	EQUI	20,67	10,54
SOPROL	EQUI	18,75	9,56	EQUI	18,75	9,56
HIME	EQUI	38,29	19,38	EQUI	38,00	19,38
SECHE ENVIRONNEMENT	EQUI	20,13	10,27	EQUI	20,13	10,27
TYROL ACQUISITION 1 & CIE SCA	EQUI	23,59	12,23	EQUI	23,99	12,23
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EQUI	25,69	13,10	EQUI	25,62	13,07
DAHER	EQUI	17,05	8,70	EQUI	17,06	8,70
CDC ENTREPRISES CAPITAL INVESTISSEMENT	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FCPR PART'COM	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
PART'COM	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FSI PME PORTEFEUILLE	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI PARTS A	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI PARTS B	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FPMEI	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FFI 2	GLOB	100,00	51,00	GLOB	100,00	51,00
FTICI	GLOB	100,00	40,41			
STConso (palier détenant STMicroelectronics à 28,35%)	EQUI	39,62	20,20			
<b>SA OSEO</b>	EQUI	27,18	27,18	EQUI	27,32	27,32
QUALIUM INVESTISSEMENT	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC ENTREPRISES II	GLOB	100,00	37,33	GLOB	100,00	37,30
CDC INNOVATION	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
UNIVERS 12	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC ELAN PME	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
AVENIR ENTREPRISES GESTION	GLOB	100,00	60,48	GLOB	100,00	60,48
CDC ENTREPRISES	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
<b>PÔLE IMMOBILIER &amp; TOURISME</b>						
<b>IMMOBILIER</b>						
HOLDCO SIC	GLOB	100,00	95,32%			
<b>GROUPE ICADE</b>						
ICADE SA (3)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE FINANCES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>FONCIERE</b>						
<b>LOGEMENT</b>						
ICADE COMMERCES SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LOCATIVES (4 sociétés)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>PARCS TERTIAIRES</b>						
CFI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI 68 VICTOR HUGO	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BASSIN NORD	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI BATI GAUTIER	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LE PARC DU MILLENAIRE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 1	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 2	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI PDM 3	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI SEVERINE	GLOB	100,00	32,07	GLOB	100,00	33,77
SNC ICADE CBI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>BUREAUX France</b>						
HC INVESTISSEMENT (1)						
ICADE BRICOLAGE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE BRICOLAGE CBI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE TOUR DESCARTES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SAS ODYSSEUM	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI CAMILLE DESMOULINS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI DU 1 TERRASSE BELLINI	PROP	33,33	17,81	PROP	33,33	18,76
SCI DU 31-33 RUE DE MOGADOR				GLOB	100,00	56,28
SCI DU 69 BLD HAUSSMANN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ICADE LEO LAGRANGE (ex VILLEJUIF)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ICADE RUE DES MARTINETS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LE TOLBIAC	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MARGNANE LA PALUN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MESSINE PARTICIPATIONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MORIZET	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ZEUGMA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>Filiales de Compagnie La Lucette</b>						
SCI CHAMBOLLE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL IRANCY (1)				GLOB	100,00	56,28
SCI MOREY	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL GARONNE (1)				GLOB	100,00	56,28
SCI MONDOTTE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL DIDEROT (1)				GLOB	100,00	56,28
SNC MISTRAL	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL BRETON				GLOB	100,00	56,28
SCI LOIRE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
LA LUCETTE MANAGEMENT SAS (1)				GLOB	100,00	56,28
MILU INVESTISSEMENTS SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SARL LIBOURNE (1)				GLOB	100,00	56,28
SARL LANDES (1)				GLOB	100,00	56,28
SCI 21 (TRANSALLIANCE)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI ST OUVEN EVRY (1)				GLOB	100,00	56,28
SCI 3 FONTANOT (1)				GLOB	100,00	56,28
SCI NANTERRE ETOILE PARK	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI GASCOGNE - BUREAUX	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI EVRY MOZART	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI EVRY EUROPEEN	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>BUREAUX Allemagne</b>						
ICADE REIT	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM GERMANY GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM AHRENSDORF GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM ARNULFSTRASSE MK8 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM ARNULFSTRASSE MK9 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM DACHAUER STRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM FRIESENSTRASSE HAUS 3 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM FRIESENSTRASSE HAUS 4 GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM GOLDSTEINSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM HOHENZOLLERN DAMM GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM INDUSTRIESTRASSE (PRO 1) GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM INDUSTRIESTRASSE (PRO 3) GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM KOCHSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM MERCEDESSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM RHINSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM SALZUFERSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE REIM TURLENSTRASSE GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
KABALO GRUNDSTÜCKS VERWALTUNGSGESELLSCHAFT GMBH	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
KABALO GRUNDSTÜCKS VERWALTUNGSGESELLSCHAFT & Co KG	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>EQUIPEMENT PUBLIC ET SANTE</b>						
SAS ICADE SANTE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BATIMENT SUD CENTRE HOSPITALIER PONTOISE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI BSM DU CHU DE NANCY	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI LES TOVETS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI POLICE DE MEAUX	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI SOCRATE (1)				GLOB	100,00	56,28
<b>PROMOTION</b>						
<b>GROUPE ICADE PROMOTION LOGEMENT</b>						
133 sociétés en GLOB	GLOB			GLOB		
79 sociétés en PROP	PROP			PROP		
19 sociétés en EQUI	EQUI			EQUI		
<b>ICADE PROMOTION</b>						

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
ICADE PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
AMENAGEMENT CROIX DE BERNY	GLOB	100,00	33,51	GLOB	100,00	35,29
ARKADEA SAS	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
CITE SANITAIRE NAZAIRIENNE	GLOB	100,00	32,07	GLOB	100,00	33,77
CLAUDE BERNARD LOT T	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
ICADE DOCKS DE PARIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE G3A PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADLEO	GLOB	100,00	35,63	GLOB	100,00	37,52
LES BUREAUX DE L' ILE DE NANTES	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
NERUDA FONTANOTS SCI	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ODYSSEUM 2 SCI	GLOB	100,00	41,15	GLOB	100,00	43,34
PB31 PROMOTION SNC	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SAS PARIS NORD EST (4)	PROP	80,00	66,03	PROP	80,00	66,88
SCCV LE PERREUX CANAL	GLOB	100,00	35,75	GLOB	100,00	40,80
SCCV SAINT DENIS LANDY 3	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI CAP EST LOISIRS	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI HELENA PARC	GLOB	100,00		GLOB	100,00	28,70
SCI MONTROUGE CAP SUD	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI PARIS BERTHELOT	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI PORTES DE CLICHY	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SCI VILLEJUIF GUIPONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC DU CANAL ST LOUIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC DU PLESSIS BOTANIQUE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SNC GERLAND 1	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC GERLAND 2	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC ICAPROM (ex SNC TECHNICAMPUS)	PROP	45,00	24,85	PROP	45,00	25,33
SNC ROBINI	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC SAMICADE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SORIF ICADE LES PORTES D' ESPAGNE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
TOULOUSE CANCEROPOLE	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
RETAIL PARK DES VIGNOBLES	GLOB	100,00		GLOB	100,00	56,28
SAMICADE GUADELOUPE	PROP	40,00	21,38	PROP	50,00	28,14
SAS CHRYSALIS DEVELOPPEMENT	PROP	35,00	18,71	PROP	35,00	19,70
SCCV MACDONALD BUREAUX	PROP	50,00	26,72	PROP	50,00	28,14
SNC PARIS MACDONALD PROMOTION	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI MACDONALD COMMERCE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
SCI 15 AVENUE DU CENTRE	PROP	50,00	26,72			
SAS CORNE OUEST PROMOTION	EQUI	25,00	13,36			
SAS CORNE OUEST VALORISATION	EQUI	25,00	13,36			
<b>ICADE ARCOBA</b>						
ICADE ARCOBA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE GESTEC RS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>ICADE SETRHI SETAE</b>						
ICADE SETRHI SETAE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>SERVICES</b>						
ICADE SERVICES	(E.G.)	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>ICADE PFM</b>						
IPORTA SAS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE PROPERTY MANAGEMENT (ex IGT)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE SURETIS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>ICADE ADMINISTRATION DE BIENS</b>						
ICADB RESIDENCES SERVICES (ex ICADE EUROSTUDIOMES)	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
EURO CAMPUS	GLOB	60,00	32,07	GLOB	60,00	33,77
ICADE TRANSACTIONS	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
<b>ICADE CONSEIL</b>						
ICADE CONSEIL	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE EXPERTISE	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
ICADE ASSET MANAGEMENT	GLOB	100,00	53,44			
<b>SERVICE Espagne</b>						
IMMOBILIARIA DE LA CDC ESPANA	GLOB	100,00	53,44	GLOB	100,00	56,28
FINCAS ANZIZU	GLOB			GLOB	100,00	53,47
RESA				GLOB	100,00	37,71

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>GROUPE SOCIETE NATIONALE IMMOBILIERE</b>						
SOCIETE NATIONALE IMMOBILIERE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
S2AI	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAINTE BARBE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAS DES CASERTS	GLOB	100,00	97,00	GLOB	100,00	97,00
SCET	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI DES REGIONS (5)				GLOB	100,00	100,00
ADOMA	EQUI	32,82	32,82			
<b>TOURISME</b>						
<b>GROUPE COMPAGNIE DES ALPES</b>						
COMPAGNIE DES ALPES SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
COMPAGNIE DES ALPES FINANCEMENT SNC	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
<b>DOMAINES SKIABLES</b>						
CDA DS SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA SKI DIFFUSION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CIEL SAS (1)				GLOB	100,00	39,94
DEUX ALPES INVEST SA (DAI) (6)	GLOB	100,00	42,88	GLOB	100,00	42,90
DEUX ALPES LOISIRS SA (DAL) (6)	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
DEUX ALPES VOYAGES SA (DAV) (6)	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
DOMAINE SKIABLE DE FLAINE SA (DSF)	GLOB	100,00	32,29	GLOB	100,00	32,33
DOMAINE SKIABLE DE LA ROSIERE SAS (DSR)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
DOMAINE SKIABLE DE VALMOREL SAS (DSV)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
DOMAINE SKIABLE DU GIFFRE SA (DSG)	GLOB	100,00	32,29	GLOB	100,00	32,32
GROUPE COMPAGNIE DU MONTBLANC SA	EQUI	33,47	13,35	EQUI	33,47	13,37
MERIBEL ALPINA SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
MONTAVAL SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PIERRE ET NEIGE SA (6)	GLOB	100,00	42,20	GLOB	100,00	41,69
SERRE CHEVALIER VALLEY SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ADS (ex SOCIETE DES MONTAGNES DE L'ARC SA (SMA))	GLOB	100,00	38,76	GLOB	100,00	38,80
STE AMENAGEMENT ARVES GIFFRE SA (SAG)	GLOB	100,00	32,28	GLOB	100,00	32,32
STE AMENAGEMENT LA PLAGNE SA (SAP)	GLOB	100,00	39,11	GLOB	100,00	39,16
STE CONSTRUCTION IMMOBILIERE VALLEE DE BELLEVILLE SCI (SCIVABEL)	GLOB	100,00	32,57	GLOB	100,00	32,60
STE EXPLOIT RM MORZINE AVORIAZ SAS (SERMA)	EQUI	20,00	7,98	EQUI	20,00	7,99
STE EXPLOITATION VALLEE DE BELLEVILLE SAS (SEVABEL)	GLOB	100,00	32,56	GLOB	100,00	32,60
STE TELEPHERIQUES DE LA GRANDE MOTTE SA (STGM)	GLOB	100,00	31,03	GLOB	100,00	31,07
STE TELEPHERIQUES DE L'AIGUILLE GRIVE SAS (STAG) (1)				GLOB	100,00	38,80
STE TELEPHERIQUES DE VAL D'ISERE SAS (STVI)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SWISSALP SA (Suisse)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SWISSALP SERVICES SA (Suisse)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
VALBUS SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
<b>PARCS DE LOISIRS</b>						
AQUARIUM GEANT DE SAINT-MALO SAS				GLOB	100,00	39,94
AVENIR LAND SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
BAGATELLE SAS				GLOB	100,00	39,94
BELPARK BV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
BICI ENTERTAINMENT SA (Suisse)				GLOB	100,00	39,94
BOIS DE BAGATELLE SCI				GLOB	100,00	39,94
CADEVI SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CENTRES ATTRACTIFS JEAN RICHARD LA MER DE SABLE SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA BRANDS (ex COFILO SAS)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
DOLFINARIUM HARDERWIJK BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ECOBIOGESTION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
ECOPARCS SA (7)	EQUI	51,02	35,34	EQUI	51,02	35,36
FRANCE MINIATURE SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PARC FUTUROSCOPE (8)	GLOB	100,00	32,44			
GREVIN & CIE SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
GREVIN & CIE TOURAINE SAS				GLOB	100,00	39,94
GREVIN AVONTURENPARK BV (Pays-Bas)				GLOB	100,00	39,94
GREVIN DEUTSCHLAND GMBH (Allemagne)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
HARDERWIJK HELLENDOM HOLDING BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
IMMOFLOR NV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA PRODUCTION SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
LOOPING HOLDING SAS	EQUI	30,00	11,97			
MUSEE GREVIN SA	GLOB	100,00	38,25	GLOB	100,00	38,29
PARC AGEN SAS	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
PARC DE LOISIRS DE BAGATELLE SCI				GLOB	100,00	39,94
PLEASUREWOOD HILLS LTD (Grande-Bretagne)				GLOB	100,00	39,94
PREMIER FINANCIAL SERVICES BV (Belgique)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
SAFARI AFRICAÏN DE PORT SAINT-PERE SA	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
WALIBI WORLD BV (Pays-Bas)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
CDA MANAGEMENT SAS (ex P2P WEB SAS)	GLOB	100,00	39,89	GLOB	100,00	39,94
LOISIRS RE SA (Luxembourg)	GLOB	100,00	39,89			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>GROUPE SANTOLINE</b>						
GROUPE SANTOLINE	EQUI	33,87	33,87	EQUI	33,87	33,87
<b>PÔLE INFRASTRUCTURE, TRANSPORT &amp; ENVIRONNEMENT</b>						
<b>INFRASTRUCTURE</b>						
AQUALTER	PROP	52,00	52,00			
CDC INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
VERDUN PARTICIPATIONS I	EQUI	49,00	49,00	EQUI	49,00	49,00
COMPAGNIE NATIONALE DU RHONE	EQUI	33,20	33,20	EQUI	33,20	33,20
<b>GROUPE EGIS</b>						
EGIS SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
<b>FRANCE</b>						
ACOUSTB	GLOB	100,00	44,49	GLOB	100,00	59,41
AIRPORT AERONAUTICAL EQUIPMENT	PROP	45,00	33,70	PROP	45,00	45,00
AOP	PROP	46,00	34,44			
ATELIER DESIGN CONSTRUCTION (ADC)	GLOB	100,00	74,88			
ATELIER VILLES ET PAYSAGES	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
BETEREM INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	100,00
BETURE INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
BUREAU TECHNIQUE MEDITERRANEE (BTM)	GLOB	100,00	74,87			
EGIS AIRPORT OPERATION	GLOB	100,00	74,88			
EGIS AVIA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS BATIMENTS INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS ANTILLES GUYANE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS CENTRE OUEST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS GRAND EST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS MANAGEMENT	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS MEDITERRANEE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS NORD	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS OCEAN INDIEN	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS RHONE ALPES	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BATIMENTS SUD OUEST	GLOB	100,00	74,88			
EGIS BDPA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS CONCEPT	GLOB	100,00	74,88			
EGIS CONSEIL	GLOB	100,00	74,86	GLOB	100,00	100,00
EGIS CONSEIL BATIMENTS	GLOB	100,00	74,88			
EGIS EAU	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ENERGIE SYSTEMES	GLOB	100,00	74,88			
EGIS ENGINEERING	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS EXPLOITATION AQUITAINE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS FRANCE (ex EGIS AMENAGEMENT)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS HOLDING BATIMENT INDUSTRIE (ex Iosis Holding)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INDUSTRIES	GLOB	100,00	49,42			
EGIS INFORMATIQUE	GLOB	100,00	74,88			
EGIS INGENIERIE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INTERNATIONAL (ex EGIS BECOM INTERNATIONAL )	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MOBILITE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS RAIL	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS ROAD OPERATION SA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROUTE	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS STRUCTURE ET ENVIRONNEMENT	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
ENGAGE	EQUI	25,00	12,36			
ENIA ARCHITECTES	EQUI	25,00	18,72			
ETUDES BATIMENTS INGENIERIE (EBI)	GLOB	100,00	49,42			
GUIGUES ENVIRONNEMENT	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
INGESUD	GLOB	100,00	74,88			
IOSIS INFRASTRUCTURE	GLOB	100,00	74,88			
JEAN MULLER INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,99
MFI SAS	EQUI	33,34	24,96	EQUI	33,34	33,34
MUTATIONS	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,98
OTH INTERNATIONAL	GLOB	100,00	74,85			
OTHEM SUD	GLOB	100,00	74,88			
PARK + PARKINGS SECURISES POIDS LOURDS	PROP	40,00	29,95	PROP	40,00	40,00
ROUTALIS SAS	GLOB	100,00	52,42	GLOB	100,00	70,00
SEGAP SA	EQUI	50,00	37,44	EQUI	50,00	50,00
SEP A63	PROP	80,00	59,90			
SEP A88	PROP	70,00	52,42	PROP	70,00	70,00
SINTRA	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOCIETE D'ASSISTANCE ET DE CONSEIL INDUSTRIEL	GLOB	100,00	74,88			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SOCIETE DU METRO DE MARSEILLE (SMM)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOCIETE NOUVELLE INGEROUTE	GLOB	100,00	74,87	GLOB	100,00	99,99
SOFREAVIA SERVICE SA	GLOB	100,00	74,86	GLOB	100,00	99,97
<b>ETRANGER</b>						
AERIA (Cote d'Ivoire)	EQUI	35,00	26,21			
ARGE PPP FOE (Autriche)	PROP	40,00	29,95	PROP	40,00	40,00
ATTIKES DIADROMES LTD (Grèce)	EQUI	20,00	14,98	EQUI	20,00	20,00
AUTOBAHN + A8 GMBH (Allemagne)	EQUI	19,00	14,23	EQUI	19,00	19,00
AUTOBAHN + SERVICES GMBH (Allemagne)	PROP	56,00	41,93	PROP	56,00	56,00
AUTOSTRADA EXPLO EKSPLOATACJA (AESA) (Pologne)	PROP	34,71	25,99	PROP	34,71	34,71
BHEGIS (Australie)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
BIPROGEOPROJEKT (Pologne)				GLOB	100,00	100,00
BONAVENTURA STRASSENHALTUNG GMBH (Autriche)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
CAOG AIRPORT OPERATIONS LTD (Chypre)	PROP	36,00	26,96	PROP	36,00	36,00
CEL TRAK LTD (Irlande)	EQUI	22,22	16,64	EQUI	22,22	22,22
EASYTRIP SERVICES CORPORATION (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EASYTRIP SERVICES IRELAND LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
EASY PASS LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
EGIS ALGERIE SPA (Algérie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS BULGARIE EAD (Bulgarie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS CAMEROUN (Cameroun)	GLOB	100,00	74,83	GLOB	100,00	99,92
EGIS EYSER (Espagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INDIA Consulting Engineers Private Limited (Inde)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INFRASTRUCTURE MANAGEMENT INDIA (Inde)	PROP	44,00	32,95			
EGIS INVESTMENT PARTNERS - INFRASTRUCTURE (Luxembourg)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS INVESTMENT PARTNERS - M25 (Luxembourg)	GLOB	100,00	14,98			
EGIS INVESTMENT SARL (Luxembourg)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MOBILITE (UK) Limited (Grande Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS MONACO	GLOB	100,00	74,88			
EGIS POLAND SP Zoo (Pologne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS ASIA PACIFIC PTY LTD (Australie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS PHILIPPINES (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS POLSKA (Pologne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS IRELAND LTD (Irlande)	GLOB	100,00	74,88			
EGIS RAIL ISRAËL (Israël)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS RAIL SL (Espagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
EGIS ROAD OPERATION CROATIA (Croatie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD OPERATION PHILIPPINES (Philippines)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD OPERATION UK (Grande Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROMANIA (Roumanie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EP INFRASTRUKTURPROJEKTENTWICKLUNG (Autriche)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
FIRSTROUTE (ex EGIS PROJECTS IRELAND) (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
GSI	GLOB	100,00	74,88			
HeBra HOLDING GmbH (Allemagne)	GLOB	100,00	74,88			
HERMES AIRPORTS LTD (Chypre)	EQUI	20,00	14,98	EQUI	20,00	20,00
JSBREKER ICT BV	EQUI	50,00	37,44			
IOSIS MAROC (Maroc)	GLOB	100,00	74,88			
IOSIS POLSKA (Pologne)	GLOB	100,00	74,88			
ISIS BELGIQUE (Belgique)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
ITS ROAD SERVICES LTD (Irlande)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
JMI PACIFIC (Thaïlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
M6 TOLNA EXPLOITATION HONGRIE (Hongrie)	PROP	52,00	38,94	PROP	52,00	52,00
MIDLINK M7/M8 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
NORTHLINK M1 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
OPERSCUIT (Portugal)	GLOB	100,00	52,42	GLOB	100,00	70,00
ROAD SAFETY OPERATION IRELAND LTD (Irlande)	PROP	42,00	31,45	PROP	42,00	42,00
SEMALY IRELAND (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY PORTUGAL (Portugal)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY SINGAPOUR (Singapour)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SEMALY UK (Grande Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	99,12
SOUTHLINK N25 LTD (Irlande)	GLOB	100,00	50,17			
STALEXPORT TRANSROUTE AUTOSTRADA (Pologne)	PROP	45,00	33,70	PROP	45,00	45,00
TMC (Philippines)	PROP	34,00	25,46	PROP	34,00	34,00
TRANS FINANCE BV	GLOB	100,00	74,88			
TRANSLINK INVESTMENT (Australie)	PROP	50,00	37,44	PROP	50,00	50,00
TRANSPASS BV	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS HOLDING BV	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS INTERNATIONAL BV	GLOB	100,00	74,88			
TRANSPASS SERVICES BV	GLOB	100,00	74,88			
EGIS ROAD OPERATION AUSTRALIA PTY LTD (ex TRANSROUTE AUSTRALIA) (Australie)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS PROJECTS CANADA INC (ex TRANSROUTE INTERNATIONAL CANADA SERVICES INC) (Canada)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
EGIS ROAD & TUNNEL OPERATIONS IRELAND LTD (ex TRANSROUTE TUNNEL OPERATIONS LTD) (Irlande)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
TRANSROUTE UK LTD (Grande Bretagne)	GLOB	100,00	74,88	GLOB	100,00	100,00
VEGA ENGENHARIA LTDA	GLOB	100,00	74,88			
VERSLUIS INTERNATIONAL TAXES BV	GLOB	100,00	74,88			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>TRANSPORT &amp; ENVIRONNEMENT</b>						
CDC CLIMAT	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
Groupe TRANSDEV (265 Sociétés)				GLOB	100,00	74,41
<b>GROUPE VEOLIA TRANSDEV</b>						
VEOLIA TRANSDEV	PROP	50,00	50,00			
<b>ALGERIE</b>						
VEOLIA TRANSPORT PILOTE	PROP	50,00	50,00			
<b>ALLEMAGNE</b>						
ALPINA IMMOBILIEN GMBH	PROP	50,00	50,00			
AWV	PROP	50,00	50,00			
BAYERISCHE OBERLANDBAHN GMBH IG	PROP	50,00	50,00			
BAYERISCHE REGIOBAHN GMBH	PROP	50,00	50,00			
BUSTOURISTIK TONNE GMBH	PROP	50,00	50,00			
DEUTSCHE TOURING GMBH	PROP	25,00	10,39			
DILLS REISEN	PROP	50,00	50,00			
EISENBAHNWERKSTATT GESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO GMBH NEW	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES FRANKFURT	EQU	50,00	10,39			
GRIENSTEIDL GMBH	PROP	50,00	50,00			
HABUS GMBH VERKEHRSBETRIEBE	PROP	25,50	25,50			
HEIDENHEIMER VERKEHRSGESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	37,42			
KSA VERWALTUNG GMBH AUGSBURG	PROP	24,50	24,50			
KSI GMBH & CO.KG AUGSBURG	PROP	24,50	24,50			
MOVE ON TELEMATIC SERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
MVB	PROP	50,00	50,00			
NASSAUISCHE VERKEHRS-GESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	50,00			
NBRB TEILE- UND LOGISTIK GMBH	PROP	50,00	33,35			
NIEDERSCHLESISCHE VERKEHRSGESELLSCHAFT	PROP	50,00	42,50			
NORDDEUTSCHE VERKEHRSBETRIEBE GMBH	PROP	50,00	32,50			
NORD-OSTSEEBAHN GMBH	PROP	50,00	50,00			
NORDWESTBAHN GMBH	PROP	50,00	32,00			
NZM	PROP	50,00	50,00			
OBERLANDBAHN FAHRZEUGBEREITSTELLUNGSGMBH	PROP	50,00	50,00			
OMNIBUS-VERKEHR RUOFF GMBH	PROP	50,00	50,00			
OSTSEELAND VERKEHR GMBH	PROP	50,00	35,00			
PALATINABUS GMBH	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERKEHR GMBH MÜRITZ (PVM)	PROP	50,00	35,00			
REGIOBUS GÜTERSLOH GMBH	PROP	50,00	50,00			
RHIN-BUS VERKEHRSBETRIEB GMBH	PROP	25,50	25,50			
RMVB	PROP	25,00	25,00			
ROHDE VERKEHRSBETRIEBE GMBH	PROP	50,00	50,00			
SAX-BUS EILENBURGER BUSVERKEHR GMBH	PROP	50,00	28,00			
SCHAUMBURGER VERKEHRSGESELLSCHAFT MBH	PROP	50,00	25,50			
STADTBUS SCHWÄBISCH HALL GMBH	PROP	50,00	50,00			
SUERLANNER	PROP	50,00	50,00			
SVP STADTVERKEHR PFORZHEIM GMBH & CO. KG	PROP	50,00	25,50			
TAETER-TOURS GMBH	PROP	50,00	25,50			
TRANSDEV-SZ	PROP	50,00	50,00			
TRANSREGIO NEW	PROP	50,00	37,50			
VEOLIA TRANSPORT CENTRAL EUROPE GMBH	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA VERKEHR GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR KUNDENSERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR NIEDERSACHSEN/WESTFALENG	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR OSTWESTFALEN GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR PERSONALSERVICE GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR REGIO GmbH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR REGIO OST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR RHEINLAND GmbH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR RHEIN-MAIN GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SACHSEN-ANHALT GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SERVICE OST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR STADT GmbH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR SÜD-WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR UND SERVICE WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA VERKEHR WEST GMBH	PROP	50,00	50,00			
VERKEHRSGESELLSCHAFT GORLITZ GmbH	PROP	50,00	24,50			
VLD	PROP	50,00	50,00			
VREM	PROP	50,00	50,00			
VRL	PROP	50,00	50,00			
VRW	PROP	50,00	50,00			
VWS	PROP	50,00	50,00			
WEST-BUS GmbH	PROP	24,50	24,50			
WÜRTTEMBERGISCHE EISENBAHN-GESELLSCHAFT	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>AUSTRALIE</b>						
ACN 087 528 774 Pty Ltd	PROP	50,00	50,00			
BRISBANE FERRIES	PROP	25,00	25,00			
CONNEX MANAGEMENT AUSTRALIA PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
CONNEX MELBOURNE PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
MAINCO MELBOURNE PTY LTD	PROP	15,00	15,00			
METROLINK	PROP	25,00	25,00			
QUEENSLAND	PROP	50,00	50,00			
TDV TSL (BRISBANE) - IG	PROP	50,00	50,00			
TNSW-IG	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AUSTRALIA	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV VICTORIA	PROP	50,00	50,00			
TSL - IG	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT AUSTRALASIA P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NSW P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT PERTH P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SYDNEY P/L	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT WA	PROP	50,00	50,00			
VT QUEENSLAND PTY LTD	PROP	50,00	50,00			
<b>AUTRICHE</b>						
VEOLIA VERKEHR ÖSTERREICH GMBH	PROP	50,00	50,00			
<b>BELGIQUE</b>						
A. DE VOEGHT & CO BVBA	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS & AUTOCARS GEORGES SPRL	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS EN AUTOCARBEDRIJF REIZEN DE VALK N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS VERLEYEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUSBEDRIJF G. MEBIS & CO. N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUSSEN EN AUTOCARS ACHIEL WEYN EN ZONEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
AUTOCARS DE POLDER N.V.	PROP	50,00	50,00			
B&C	PROP	50,00	50,00			
BUS DE POLDER N.V.	PROP	50,00	50,00			
DE DUINEN N.V.	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES BELGIQUE	PROP	50,00	50,00			
GEENENS BUS & CAR N.V.	PROP	50,00	50,00			
GEENENS N.V.	PROP	50,00	50,00			
GRUSON AUTOBUS N.V.	PROP	50,00	50,00			
HADEP N.V.	PROP	50,00	50,00			
HEIDEBLOEM N.V.	PROP	50,00	50,00			
KATRIVA N.V.	PROP	50,00	50,00			
R. MELOTTE & CO. N.V.	PROP	50,00	50,00			
V.B.M.N.V.	PROP	50,00	50,00			
VAN COILLIE N.V.	PROP	50,00	50,00			
VAN PEE INVEST N.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BELGIUM NV	PROP	50,00	50,00			
VERVOERBEDRIJF GEBROEDERS DE VOS BVBA	PROP	50,00	50,00			
<b>CANADA</b>						
2755 4609 QUEBEC	PROP	50,00	50,00			
4345240 CANADA (AUTOCAR METROPOLITAIN)	PROP	50,00	50,00			
4369645 CANADA (AUTOCAR METROPOLITAIN)	PROP	50,00	50,00			
9078-9975 QUEBEC (MEDICAR)	PROP	50,00	50,00			
AUGER INC.	PROP	50,00	50,00			
AUTOBUS BOULAIS Ltee	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR ESTRIE	PROP	50,00	50,00			
LIMOCAR ROUSSILLON	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV CANADA INC	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES CANADA INC	PROP	50,00	50,00			
VT CANADA INC	PROP	50,00	50,00			
VT QUEBEC INC	PROP	50,00	50,00			
YORK BRT	PROP	50,00	37,50			
<b>CHILI</b>						
CARBUS URBANO S.A.	PROP	50,00	50,00			
REDBUS URBANO SA	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CHILE	PROP	50,00	50,00			
<b>CHINE</b>						
ANQING ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	9,94			
HONG KONG TRAMWAYS LIMITED	PROP	50,00	27,50			
HUAIBEI ZHONGBEI BUS CO., LTD.	PROP	24,50	7,01			
HUAINAN ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	11,20			
MAANSHAN ZHONGBEI BUS CO., LTD	PROP	24,50	8,09			
MACAU BUS	PROP	25,00	16,25			
NANJING ZHONGBEI	PROP	24,50	13,48			
VEOLIA TRANSPORT CHINA LTD HK	PROP	50,00	27,50			
VT RATP CHINA	PROP	25,00	25,00			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>COLOMBIE</b>						
CITY MOVIL	PROP	19,25	12,05			
CONEXION MOVIL	PROP	19,25	15,54			
STÉ INTERNATIONALE DE TRANSPORT MASSIVO	PROP	19,25	19,25			
<b>CORÉE</b>						
SEOUL LINE 9	PROP	50,00	22,00			
VEOLIA TRANSPORT KOREA	PROP	50,00	27,50			
VT RATP KOREA	PROP	25,00	25,00			
<b>CROATIE</b>						
PANTURIST d.d.	PROP	50,00	29,39			
TOURING CROATIA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA TRANSPORT HRVATSKA D.O.O	PROP	50,00	32,50			
<b>ESPAGNE</b>						
CORPORACION JEREZANA TRANSPORTES URBANOS	PROP	25,00	25,00			
DETREN	PROP	25,00	25,00			
EUROLINES PENINSULAR	PROP	25,00	25,00			
FCC-CONNEX CORPORACION SL	PROP	25,00	25,00			
MONTAÑESA	PROP	50,00	50,00			
MOVEBUS	PROP	25,00	25,00			
TENEMETRO	PROP	50,00	30,00			
TRANSDEV ESPANA SL	PROP	50,00	50,00			
UTE TRAMBAIX	PROP	16,50	16,50			
UTE TRAMBESOS	PROP	16,50	16,50			
VIAJES EUROLINES	PROP	25,00	18,75			
VT BILBAO	PROP	50,00	50,00			
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
AIRLINES ACQUISITION CO., INC.	PROP	50,00	50,00			
AIRPORT LIMOUSINE SERVICE, INC.	PROP	50,00	50,00			
ATC PARTNERS LLC	PROP	50,00	50,00			
ATC/VANCOM OF ARIZONA, LIMITED PARTNERSHIP	PROP	50,00	50,00			
BELLE ISLE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
BLUE BOOTH INCORPORATED	PROP	50,00	42,00			
BLUE VAN LEASING CORPORATION	PROP	50,00	50,00			
CENTRAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CENTURY CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHAMPION CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHECKER AIRPORT TAXI, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHECKER CAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
CHECKER YELLOW CAB OF JACKSONVILLE, LLC	PROP	50,00	50,00			
CHOICE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CIRCLE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CLASSIC CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CLOUD 9 SHUTTLE, INC.	PROP	50,00	50,00			
COAST CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
COLONIAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
COLORADO CAB COMPANY, LLC	PROP	50,00	50,00			
COMPUTER CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
CONNEX RAILROAD LLC	PROP	50,00	50,00			
CORDIAL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
DULLES TRANSPORTATION PARTNERSHIP	PROP	50,00	33,00			
GOLDEN TOUCH TRANSPORTATION OF NEW YORK, INC.	PROP	50,00	50,00			
HOUSTON O & M LLC	PROP	50,00	35,00			
HUNTLEIGH TRANSPORTATION SERVICES LLC	PROP	50,00	50,00			
JIMMY'S CAB, INC.	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY LIMOUSINE LLC	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY SHUTTLE LLC	PROP	50,00	50,00			
KANSAS CITY TAXI LLC	PROP	50,00	50,00			
MBCRC	PROP	50,00	30,00			
MINI BUS SYSTEMS, INC.	PROP	50,00	50,00			
NATIONAL HARBOR TRANSPORTATION SERVICES LLC	PROP	50,00	50,00			
OAK STREET SALES, INC.	PROP	50,00	50,00			
OLD DOMINION TRANSIT MANAGEMENT COMPANY	PROP	50,00	50,00			
PHOENIX TRANSIT JOINT VENTURE	PROP	50,00	41,00			
PITTSBURGH CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
PITTSBURGH TRANSPORTATION COMPANY	PROP	50,00	50,00			
PITTSBURGH TRANSPORTATION GROUP CHARTER SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL FLEET MANAGEMENT LLC	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT CONTRACTING LLC	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT MANAGEMENT, LTD.	PROP	50,00	50,00			
PROFESSIONAL TRANSIT SOLUTIONS LLC	PROP	50,00	50,00			
PTM BROKERAGE SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF ASHEVILLE, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF ATTLEBORO, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF BOISE, LLC	PROP	50,00	50,00			
PTM OF CAPE COD, INC.	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
PTM OF DUTCHESS COUNTY, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF GEORGIA, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF JACKSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF RACINE, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF TUCSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF WAUKESHA, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM OF WILMINGTON, INC.	PROP	50,00	50,00			
PTM PARATRANSIT OF TUCSON, INC.	PROP	50,00	50,00			
RAYRAY CAB COMPANY, LLC	PROP	50,00	50,00			
REGIONAL TRANSIT AUTHORITY TRANSIT SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
SACRAMENTO TRANSPORTATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
SAFETY CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SCOUT CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SECURE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SELECT CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SENTINEL CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SERENE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SERVICE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SFO AIRPORTER, INC.	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK CHARTERS, INC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK LEASING LLC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK LUXURY LIMOUSINE LLC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK TAXI OF FORT COLLINS, INC	PROP	50,00	50,00			
SHAMROCK TRANS LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLE ASSOCIATES LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLE EXPRESS, INC.	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT ARIZONA JOINT VENTURE	PROP	50,00	42,50			
SHUTTLEPORT CALIFORNIA LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT CONNECTICUT LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT DC LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT FLORIDA LLC	PROP	50,00	50,00			
SHUTTLEPORT SERVICES ARIZONA LLC	PROP	50,00	50,00			
SKYLINE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SPENCER LEASING LLC	PROP	50,00	50,00			
SUN TAXICAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUNRISE CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPER SHUTTLE INTERNATIONAL INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERIOR CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE ARIZONA, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE DALLAS FORT WORTH, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE FRANCHISE CORPORATION	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE INTERNATIONAL DENVER, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE LEASING, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE LOS ANGELES, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE OF HOUSTON, LLC	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE OF MINNESOTA, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE ORANGE COUNTY, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE RALEIGH-DURHAM, INC	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE SAN FRANCISCO, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPERSHUTTLE TENNESSEE, INC	PROP	50,00	50,00			
SUPERTAXI, INC.	PROP	50,00	50,00			
SUPREME CAB COMPANY, INC.	PROP	50,00	50,00			
TEMPE ARIZONA VF JOINT VENTURE	PROP	50,00	42,50			
THE LIMO, INC.	PROP	50,00	50,00			
THE YELLOW CAB COMPANY	PROP	50,00	50,00			
UNIFIED DISPATCH, LLC	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION MAINTENANCE AND INFRASTRUCTURE, INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION ON DEMAND INC.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES (TRANSIT)	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION SERVICES, INC.	PROP	50,00	50,00			
WASHINGTON SHUTTLE, INC.	PROP	50,00	45,00			
YC HOLDINGS, INC	PROP	50,00	50,00			
YELLOW CAB ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
YELLOW CAB COMPANY OF PITTSBURGH	PROP	50,00	50,00			
YELLOW TAXI ASSOCIATION, INC.	PROP	50,00	50,00			
<b>DANEMARK</b>						
TOURING SCANDINAVIA	PROP	25,00	10,39			
<b>FINLANDE</b>						
VEOLIA TRANSPORT ESPOO OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT FINLAND OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT TAMPERE OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT VANTAA OY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT WEST OY	PROP	50,00	50,00			
WESTERLINES AB OY	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>FRANCE</b>						
AERO PISTE	FRDP	50,00	50,00			
AEROPASS	FRDP	50,00	50,00			
AIRCAR	FRDP	50,00	50,00			
ALBATRANS	FRDP	28,78	28,78			
ALISO VOYAGES	FRDP	50,00	32,98			
ALTIBUS	FRDP	50,00	32,58			
ANTRAS	FRDP	50,00	49,97			
ARY	FRDP	50,00	49,97			
ATRIOM DE BEAUVAISIS	FRDP	50,00	49,97			
ATRIOM DU COMPIEGNOIS	FRDP	50,00	47,94			
AUTOBUS AIXOIS	FRDP	50,00	49,92			
AUTOBUS ARTESIENS	FRDP	50,00	49,90			
AUTOBUS AUBAGNAIS	FRDP	50,00	50,00			
AUTOBUS AURELIENS	FRDP	50,00	34,83			
AUTOBUS DU FORT	FRDP	50,00	50,00			
AUTOBUS MARNE LA VALLEE	FRDP	50,00	50,00			
AUTOCARS ALIZES	FRDP	50,00	49,97			
AUTOCARS CHAMBON-GROS	FRDP	50,00	50,00			
AUTOCARS DARCHÉ-GROS	FRDP	50,00	50,00			
AUTOCARS SABARDU	FRDP	50,00	50,00			
AUTOCARS TOURNEUX	FRDP	50,00	50,00			
AUXERROIS MOBILITES	FRDP	50,00	50,00			
BESANÇON MOBILITÉ	FRDP	50,00	50,00			
BIEVRE BUS MOBILITES	FRDP	50,00	50,00			
BRAVO PISTE	FRDP	50,00	50,00			
BREMOND	FRDP	50,00	50,00			
BUS DE L'ETANG DE BERRE	FRDP	50,00	49,85			
BUS EST	FRDP	50,00	50,00			
BUS MANOSQUE VAL DE DURANCE	FRDP	50,00	26,00			
C.A.P.	FRDP	50,00	50,00			
CABARO	FRDP	50,00	49,97			
CAISSE COMMUNE	FRDP	50,00	50,00			
CAP PAYS CATHARE	FRDP	50,00	49,97			
CARBU WASH	FRDP	50,00	50,00			
CARS DE CHATEAU-THIERRY	FRDP	50,00	50,00			
CARS D'ORSAY	FRDP	50,00	50,00			
CARS DU PAYS D'AIX	FRDP	50,00	50,00			
CARS DU PAYS DE VALOIS	FRDP	50,00	50,00			
CEA TRANSPORTS	FRDP	50,00	50,00			
CFTA CENTRE OUEST	FRDP	50,00	49,97			
CFTA RHONE	FRDP	50,00	50,00			
CFTA SA	FRDP	50,00	50,00			
CFTI	FRDP	50,00	49,97			
CHARLIPISTE	FRDP	50,00	50,00			
CHARTRES MOBILITE	FRDP	50,00	50,00			
CHEMIN DE FER DE LA MURE	FRDP	50,00	50,00			
CIE ARMORICAINE DE TRANSPORTS	FRDP	50,00	49,95			
CIE DE TRANSPORTS DE SAUMUR	FRDP	50,00	49,90			
CIE DES AUTOCARS DE TOURAINE	FRDP	50,00	49,97			
CIE DES TR COLLECTIF DE L'OUEST PARISIEN	FRDP	25,00	25,00			
CIE DES TRANSPORTS DU PAYS DE VANNES	FRDP	50,00	50,00			
CIE GENERALE DE TOURISME ET HOTELIERIE	FRDP	50,00	33,00			
CIE OCEANE	FRDP	50,00	50,00			
CIE SAINT QUENTINOISE DE TRANSPORTS	FRDP	50,00	49,97			
CIOTABUS	FRDP	50,00	50,00			
CIRCUL AIR	FRDP	50,00	50,00			
CITEBUS DES 2 RIVES	FRDP	50,00	50,00			
CITRAM AQUITAINE	FRDP	50,00	49,97			
CITRAM PYRENEES	FRDP	50,00	49,97			
CITYWAY	FRDP	50,00	50,00			
CLOS PIERVIL	FRDP	50,00	49,92			
COMPAGNIE DES BACS DE LOIRE	FRDP	50,00	50,00			
COMPAGNIE DES TRANSPORTS DE LA RIVIERA	FRDP	50,00	49,97			
COMPAGNIE DU GOLFE	FRDP	50,00	50,00			
COMPAGNIE FERROVIAIRE SUD FRANCE	FRDP	50,00	50,00			
COMPTOIRS DU SUD	FRDP	50,00	33,00			
CONNEX CHAMBÉRY	FRDP	50,00	50,00			
CONNEX EPINAL	FRDP	50,00	50,00			
CONNEX LCB	FRDP	50,00	50,00			
CONNEX NANCY	FRDP	50,00	50,00			
CONNEX TOULOUSE	FRDP	50,00	50,00			
CONNEX VILLEFRANCHE	FRDP	50,00	50,00			
COURRIERS AUTOMOBILES PICARDS	FRDP	50,00	48,92			
COURRIERS DE L'AUBE	FRDP	50,00	48,73			
COURRIERS DE SEINE ET OISE	FRDP	50,00	50,00			
CREUSOT MONTCEAU TRANSPORTS	FRDP	50,00	50,00			
CROLARD SA	FRDP	50,00	50,00			
CTPO	FRDP	50,00	50,00			
DRYADE	FRDP	50,00	35,78			

GROUPES / SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
DUNAND	PROP	50,00	50,00			
ECAUXMOBILITÉ	PROP	50,00	49,97			
ENERGIE BUS	PROP	50,00	50,00			
ENEZ EDIG	PROP	50,00	50,00			
ENEZ HOUAD	PROP	50,00	50,00			
EQUIVAL SAS NEW	PROP	50,00	50,00			
ESPACES SA	PROP	50,00	50,00			
ESTEREL CARS	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO S.A.S NEW	PROP	50,00	50,00			
EUROLINES FRANCE	PROP	50,00	49,99			
EUROLUM SA	PROP	50,00	50,00			
EUROPE AUTOCARS	PROP	50,00	50,00			
FERRYTOUR	PROP	50,00	33,00			
FNM2	PROP	50,00	49,97			
FRIOLIF EXPRESS	PROP	50,00	50,00			
GECIR	PROP	22,50	22,50			
GIE TRANSDEV FORMATION	PROP	50,00	49,53			
GUICHARD	PROP	50,00	50,00			
HANDILIB	PROP	50,00	50,00			
IBERFRAN	PROP	12,50	6,25			
IBEROLINES	PROP	25,00	12,71			
ILE DE FRANCE TOURISME	PROP	50,00	50,00			
INTERPISTE	PROP	50,00	50,00			
INTERVAL	PROP	50,00	50,00			
JV VT RATP	PROP	25,00	25,00			
KERDONIS	PROP	50,00	50,00			
KUNEGEL SA	PROP	50,00	49,97			
LA MARE AU MOULIN (SCI)	PROP	50,00	50,00			
LAON MOBILITE	PROP	50,00	50,00			
LES AUTOCARS BLANCS	PROP	50,00	50,00			
LES CARS MARIETTE	PROP	50,00	50,00			
LES CARS ROSE	PROP	50,00	50,00			
LES LIGNES DU VAR	PROP	50,00	49,19			
LES MELEZES	PROP	50,00	42,91			
LES RUBANS BLEUS	PROP	25,00	25,00			
L'IMMOBILIERE DES FONTAINES	PROP	50,00	50,00			
MANU-PISTE	PROP	50,00	50,00			
MARTIN FRERES	PROP	50,00	50,00			
MECA PISTE	PROP	50,00	50,00			
MEDIA CITE	PROP	50,00	49,99			
MÉDITERRANÉENNE CONSIGNATION MANUTENTION	PROP	50,00	33,00			
MELVAN	PROP	50,00	50,00			
MERCUR	PROP	50,00	50,00			
MOBILITE ET SERVICES	PROP	50,00	49,97			
MONEGER	PROP	50,00	49,97			
MONTBLANC BUS	PROP	50,00	37,45			
MOUV'IDEES	PROP	25,00	25,00			
MUSSO	PROP	50,00	49,97			
N°4 MOBILITES	PROP	50,00	48,27			
OCECARS	PROP	50,00	49,97			
ODULYS	PROP	50,00	27,50			
PASSAGERS PÔLE SERVICES	PROP	50,00	50,00			
PAYS D'OC MOBILITES	PROP	50,00	50,00			
POLE ILE DE FRANCE IMMOBILIER AND FACILITIES	PROP	50,00	50,00			
PREVOST	PROP	50,00	49,97			
PROGETOURS	PROP	50,00	50,00			
PROXIWAY	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DE BOURGOGNE	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DE CÔTE D'AZUR	PROP	50,00	49,97			
RAPIDES DE LA MEUSE	PROP	50,00	49,87			
RAPIDES DE SAONE ET LOIRE	PROP	50,00	50,00			
RAPIDES DU LITTORAL	PROP	50,00	49,85			
RAPIDES DU VAL DE LOIRE	PROP	50,00	50,00			
RHONEXPRESS MEE	BQII	14,10	14,10			
RMTT	PROP	50,00	35,70			
R'ORLY	PROP	50,00	50,00			
SAGEB	PROP	24,50	24,50			
SAINT QUENTIN MOBILITE	PROP	50,00	50,00			
SCI 19 RUE DES SOURCES	PROP	50,00	50,00			
SCI DE LA LAVANDE	PROP	50,00	50,00			
SCI LA MARE MOUREUSE	PROP	50,00	50,00			
SCI LA TRENTAINE	PROP	50,00	50,00			
SCI LE LUREAU	PROP	50,00	50,00			
SCI LE PRÉ BOUDROT	PROP	24,50	24,50			
SCI MARAIS BELLENE	PROP	50,00	50,00			
SEGAR	PROP	50,00	50,00			
SEM AAAS	PROP	24,98	24,98			
SERI 49	PROP	50,00	49,97			
SETAO	PROP	50,00	50,00			
SETRA	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
SITE.OISE	PROP	50,00	33,00			
SMEA	PROP	50,00	50,00			
SNA AJACCIENS	PROP	50,00	50,00			
SNC CHEVALIER ARLEQUIN	PROP	50,00	50,00			
SNC MASSILIA	PROP	50,00	50,00			
SNCM	PROP	50,00	33,00			
SNEG	PROP	50,00	50,00			
SOCIETE DES TRANSPORTS PHOCEENS	PROP	50,00	50,00			
SOCIÉTÉ HÔTELIÈRE MELDOISE	PROP	50,00	50,00			
SOCIETE NORMANDIE VOYAGE	PROP	50,00	49,97			
SOCIETE NOUVELLE CPL	PROP	50,00	50,00			
SOGAREL MISE EN EQUIVALENCE	EQUI	17,50	17,00			
SOLEA	PROP	50,00	43,02			
SOMETRAR	PROP	50,00	50,00			
ST BRIEUC MOBILITE	PROP	50,00	50,00			
ST2N	PROP	50,00	47,51			
STA CHALONS	PROP	50,00	40,00			
STAO - PL	PROP	50,00	45,97			
STBC - TUC	PROP	50,00	50,00			
STCE	PROP	50,00	50,00			
STDE	PROP	50,00	50,00			
STÉ AUBAGNAISE RESTAURATION ET APPRO	PROP	50,00	33,00			
STÉ DES TRANSPORTS D'ANNONAY DAVEZIEUX	PROP	50,00	49,97			
STE DES TRANSPORTS DEP DU GARD	PROP	50,00	49,97			
STE DES TRANSPORTS DEP DU LOIR ET CHER	PROP	50,00	49,97			
STE DES TRANSPORTS DU BRIANCONNAIS	PROP	50,00	25,50			
STE FOURAS AIX IG	PROP	50,00	50,00			
STÉ INFORMATIQUE ET TELEMATIQUE CORSE	EQUI	17,50	11,55			
STE TRANSPORT AGGLOMERATION THONONAISE	PROP	25,00	25,00			
STERNE	PROP	50,00	50,00			
STRAV	PROP	50,00	50,00			
STUD	PROP	50,00	50,00			
SUD CARS	PROP	50,00	50,00			
SUD EST MOBILITES	PROP	50,00	50,00			
T.C.R.M TRANSP. COMMUNS REGION METZ	EQUI	16,00	16,00			
TCAR	PROP	50,00	50,00			
TCR AVIGNON	PROP	50,00	50,00			
TCVO	PROP	50,00	25,50			
TELEPHERIQUE DU SALEVE	PROP	50,00	49,95			
TIPS	PROP	50,00	46,50			
TPB	PROP	50,00	24,50			
TPMR BORDEAUX	PROP	50,00	49,97			
TPMR STRASBOURG (MOBISTRAS)	PROP	50,00	49,97			
TPMR TOULOUSE	PROP	50,00	49,95			
TPMR TOURS	PROP	50,00	49,97			
TRA SA	PROP	50,00	50,00			
TRAC-PISTE	PROP	50,00	50,00			
TRAFFIC AIR SERVICES	PROP	50,00	50,00			
TRANS PROVENCE	PROP	50,00	49,75			
TRANS VAL DE FRANCE	PROP	50,00	50,00			
TRANS VAL D'OISE	PROP	50,00	50,00			
TRANSAMO	PROP	50,00	44,88			
TRANSOVOIE	PROP	50,00	49,75			
TRANSDATA	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AEROPORT SERVICES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV AEROPORT TRANSIT	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALLIER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALPES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ALSACE	PROP	50,00	49,69			
TRANSDEV DAUPHINE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV EQUIPAGES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV FINANCE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MONTPELLIER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MULTI-MODES	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV NORD EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV ORLEANS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV OUTRE MER	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PARIS EST	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PARIS SUD	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PAYS D'OR	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV REIMS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV SUD	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV SUD OUEST	PROP	50,00	50,00			
TRANSEVRY	EQUI	22,18	22,18			
TRANSL	PROP	50,00	50,00			
TRANSPART	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORT BERARD	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORT SCHON ET BRULLARD	PROP	50,00	49,97			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
TRANSPORTS D'EURE ET LOIR	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS DU VAL DE SEINE	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS DU VAL D'OISE	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS EN COMMUN DE COMBS LA VILLE	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS JOFFET	PROP	50,00	49,97			
TRANSPORTS LIBOURNAIS	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS MARNE ET MORIN	PROP	50,00	50,00			
TRANSPORTS PUBLICS DE L'AGGLOMERATION ST	PROP	50,00	50,00			
TRANS-SERVICES	PROP	50,00	49,97			
TRENITALIA VEOLIA TRANSDEV SAS	PROP	25,00	25,00			
VAD	PROP	50,00	49,97			
VAL D'EUROPE AIRPORT	PROP	50,00	50,00			
VAROISE DE TRANSPORTS	PROP	50,00	50,00			
VE AIRPORT	PROP	50,00	50,00			
VELOWAY	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA EDF NICE AUTO PARTAGE	PROP	34,93	34,93			
VEOLIA TRANSPORT AEROPORT DE NIMES	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ALGÉRIE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ARLES	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BRIVE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CARCASSONNE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT EST	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT MARITIME	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT MEDITERRANEE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NORMANDIE INTERURBAIN	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT PAYS ROCHFORTAIS	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT PERPIGNAN	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT POITOU CHARENTES	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT RHÔNE ALPES	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT ROANNE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ROYAN ATLANTIQUE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SIEGE	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT ST MICHEL	PROP	50,00	49,97			
VEOLIA TRANSPORT URBAIN	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT VALENCE	PROP	50,00	50,00			
VILLENEUVE MOBILITE	PROP	50,00	50,00			
VISUAL	PROP	50,00	50,00			
VT AGGLOMÉRATION DE BAYONNE	PROP	50,00	50,00			
VT ALPES MARITIMES	PROP	50,00	49,90			
VT AVESNOIS	PROP	50,00	49,95			
VT BORDEAUX	PROP	50,00	50,00			
VT EUROLINES	PROP	50,00	50,00			
VT FOUGERES	PROP	50,00	50,00			
VT IDF CSP CONTRÔLE	PROP	50,00	50,00			
VT MIDI PYRÉNÉES	PROP	50,00	49,97			
VT NORD PAS DE CALAIS	PROP	50,00	49,97			
VT PICARDIE	PROP	50,00	49,97			
VT RAIL	PROP	50,00	50,00			
VT SHUTTLE FRANCE	PROP	50,00	50,00			
VT VALENCIENNES	PROP	50,00	50,00			
VT VOSGES	PROP	50,00	49,97			
VTLV	PROP	50,00	50,00			
<b>INDE</b>						
METRO ONE OPERATION	PROP	50,00	19,25			
VTR INDIA	PROP	25,00	25,00			
<b>IRLANDE</b>						
VEOLIA TRANSPORT DUBLIN LIGHT RAIL LTD	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT IRELAND LIMITED	PROP	50,00	50,00			
VT IRELAND BUS LTD	PROP	50,00	50,00			
<b>ISRAEL</b>						
CONNEX JERUSALEM (LIGHT TRAIN) LTD	PROP	50,00	50,00			
CONNEX TRANSPORTATION ISRAEL	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORTATION ISRAEL LTD	PROP	50,00	50,00			
<b>ITALIE</b>						
VEOLIA TRANSPORTI SRL	PROP	50,00	50,00			
<b>LIBAN</b>						
GOLCONDE SAL	PROP	50,00	30,56			
<b>MAROC</b>						
TRAMWAY DE RABAT	PROP	50,00	50,00			
VT MAROC	PROP	50,00	49,92			
<b>NOUVELLE CALEDONIE</b>						
CARSUD SA (MEE)	EQUI	13,97	13,97			

GROUPES / SOCIETES	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
<b>NOUVELLE ZELANDE</b>						
VEOLIA TRANSPORT AUCKLAND P/L	PROP	50,00	50,00			
<b>PAYS-BAS</b>						
ACM OPLEIDINGEN	PROP	50,00	50,00			
GARAGE ASSENDELFT BV	PROP	50,00	50,00			
ACM ZORGOPLEIDINGEN BV	PROP	50,00	50,00			
ADVANCED NETHERLANDS TRANSPORT BV	EQUI	10,00	10,00			
AUTOMOBIELBEDRIJF GEBROEDERS ZOET	PROP	50,00	50,00			
BESLOTEN VERVOER UTRECHT	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION AMBULANCE SERVICES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION AMBULANCEDIENSTEN	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION AMBULANCEZORG	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION FACILITAIR BEDRIJF	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION FINANCE	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION INTERNATIONAL	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION OPENBAAR VERVOER	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION PARTICIPATIES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION PERSONENVERVOER	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION TAXI SERVICES	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION TOURS	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION VASTGOED	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION VLOOT	PROP	50,00	50,00			
CONNEXXION WATER	PROP	50,00	50,00			
CONTINENTAL BREDA BV	PROP	50,00	50,00			
CTS Noord BV	EQUI	25,50	25,50			
CV ACTIVA WEERT	PROP	50,00	49,50			
CXX AMBULANCE	PROP	50,00	25,00			
CXX HQ	PROP	50,00	25,00			
CXX PUBLIC TRANSPORT	PROP	50,00	25,00			
CXX TAXI	PROP	50,00	25,00			
CXX TOURS	PROP	50,00	25,00			
DELFTLAND BEDRIJFSDIENSTEN	PROP	50,00	50,00			
EESV de Lijn	EQUI	25,00	25,00			
EUROLINES NETHERLANDS NV	PROP	50,00	50,00			
FOUNDATION AMBULANCEZORG NOORD OOST GELDERLAND	PROP	50,00	50,00			
FUTURE TECHNOLOGY NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
GEBROEDERS ZOET PERSONENVERVOER	PROP	50,00	50,00			
GELUBEWI VASTGOED	PROP	50,00	50,00			
GVU	PROP	50,00	50,00			
HERMES GROEP	PROP	50,00	50,00			
HERMES OPENBAAR VERVOER	PROP	50,00	50,00			
LIMLINK	PROP	50,00	50,00			
MOBINET UTRECHT	PROP	50,00	50,00			
NEDERLANDSE BUURTBUSVERVOER MAATSCHAPPIJ	PROP	50,00	50,00			
NEDERLANDSE SAMENWERKENDE TAXIBEDRIJVEN	PROP	50,00	50,00			
NOVIO	PROP	50,00	50,00			
NOVIO EXPRESS	PROP	50,00	50,00			
NOVIO NET	PROP	50,00	50,00			
NOVIO STEBO	PROP	50,00	50,00			
OMNITAX BV	PROP	50,00	50,00			
P.G.W. JANSEN HOLDING	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERVOER WEST-NEDERLAND BV	PROP	50,00	50,00			
PERSONENVERVOER ZUID-NEDERLAND BV	PROP	50,00	50,00			
REGIONALE AMBULANCE VOORZIENING ZEELAND	PROP	50,00	50,00			
REGIONALE AMBULANCEDIENST NOORD-WEST VELUWE	PROP	50,00	50,00			
REISINFORMATIEGROEP BV	EQUI	16,50	16,50			
ROLGOED BV	PROP	50,00	50,00			
ROLINE	PROP	50,00	50,00			
SCHIPHOL TRAVEL TAXI BV	EQUI	25,00	25,00			
SIESWERDA TAXI'S BV	PROP	50,00	50,00			
SPEEDWELL REISBUREAUX	PROP	50,00	50,00			
STADSBUS GROEP MAASTRICHT NV	PROP	50,00	50,00			
STADSBUS MAASTRICHT PARTICIPATIES BV	PROP	50,00	50,00			
STICHTING REGIONALE AMBULANCEVOORZIENING ZEELAND	PROP	50,00	50,00			
TAXI CENTRALE MIDDEN-BRABANT BV	PROP	50,00	50,00			
TAXI HARDERWIJK	PROP	50,00	50,00			
TBC HOLDING B.V.	PROP	50,00	37,50			
TECHNO SERVICE NEDERLAND	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT BRABANT N.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT FAST FERRIES B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG BUS B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT LIMBURG TOUR B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND BEHEER B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND HOLDING B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND O.V. B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT NEDERLAND PV B.V.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT RAIL B.V.	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
VT LIMBURG PERSONEELSVORZIEIING B.V.	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS AMBULANCEZORG	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS BELGIE BVBA	PROP	50,00	50,00			
WITTE KRUIS HOLDING BV	PROP	50,00	49,50			
WITTE KRUIS INTERNATIONAL	PROP	50,00	50,00			
<b>POLOGNE</b>						
TOURING POLSKA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA EUROLINES POLSKA SP. Z	PROP	50,00	49,99			
VEOLIA TRANSPORT POLSKA SP. Z	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT SP. Z O.O.	PROP	50,00	32,33			
VT EUROLINES POLSKA	PROP	50,00	50,00			
<b>Portugal</b>						
ALPTUR	PROP	50,00	50,00			
ASAD TFT	PROP	50,00	50,00			
AUTO-PENAFIEL, LDA (ROCALDAS)	PROP	25,00	12,69			
AVA	PROP	50,00	50,00			
AVAF	PROP	50,00	50,00			
BEIRA DOURO	PROP	50,00	50,00			
CAIMA	PROP	50,00	50,00			
CALCADA	PROP	50,00	50,00			
CARAMULO	PROP	50,00	50,00			
CHARLINE	PROP	50,00	50,00			
EAVT	PROP	50,00	50,00			
ETAC	PROP	50,00	50,00			
GUEDES	PROP	50,00	50,00			
IBERO EUROSUR S.L.	PROP	25,00	12,55			
INTERCENTRO	PROP	50,00	24,61			
INTERGALIZA	PROP	25,00	12,71			
INTERNORTE	PROP	50,00	25,42			
INTERSUL	PROP	50,00	22,28			
JOALTO RB	PROP	50,00	50,00			
JRF	PROP	50,00	50,00			
JVP	PROP	50,00	50,00			
MINHO BUS	PROP	50,00	50,00			
MONDINENSE	PROP	50,00	50,00			
RBI	PROP	50,00	50,00			
RBL	PROP	50,00	50,00			
REDM	PROP	50,00	50,00			
RT	PROP	25,00	12,69			
S2M	PROP	50,00	29,97			
SOARES	PROP	50,00	50,00			
TPT-SGPS	PROP	50,00	50,00			
TRANSCOVILHA	PROP	25,00	25,00			
TRANSCOVIZELA	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV MOBILIDADE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PORTUGAL	PROP	50,00	50,00			
TRISAN	PROP	50,00	50,00			
TRPN	PROP	50,00	50,00			
UMJ	PROP	50,00	50,00			
VIUVA CARNEIRO	PROP	50,00	50,00			
<b>RÉPUBLIQUE DE SERBIE</b>						
TOURING SERBIA	EQUI	50,00	10,39			
VEOLIA TRANSPORT LITAS A.D.	PROP	50,00	32,14			
VEOLIA TRANSPORT LUV D.O.O.	PROP	50,00	32,50			
<b>REPUBLIQUE TCHÈQUE</b>						
CONNEX CR s.r.o.	PROP	50,00	32,50			
ORLOBUS	PROP	50,00	32,50			
TOURING BOHEMIA	PROP	25,00	10,39			
VEOLIA EUROLINES CZ A.S.	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT CESHÁ REPUBLIKA A.S.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT MORAVA A.S.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT PRAHA S.R.O.	PROP	50,00	32,50			
VEOLIA TRANSPORT TEPLICE S.R.O.	PROP	50,00	32,39			
VEOLIA TRANSPORT VYCHODNI CECHY A.S.	PROP	50,00	32,50			
<b>REUNION</b>						
CMTS (MAYOTTE)	PROP	50,00	50,00			
VT SERVICE REUNION	PROP	50,00	50,00			
<b>ROYAUME-UNI</b>						
BLAZEFIELD BUSES	PROP	50,00	50,00			
BLAZEFIELD TRAVEL GROUP	PROP	50,00	50,00			
BURNLEY & PENDLE TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
CONNEX JERSEY	PROP	50,00	50,00			
CONNEX SOUTH EASTERN	PROP	50,00	50,00			
EURAILCO UK LIMITED NEW	PROP	50,00	50,00			

GROUPES / SOCIÉTÉS	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
GREEN TOMATO CARS	PROP	50,00	50,00			
HARROGATE & DISTRICT TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
KEIGHLEY & DISTRICT TRAVEL	PROP	50,00	50,00			
LANCASHIRE UNITED	PROP	50,00	50,00			
LONDON UNITED LTD	PROP	50,00	50,00			
NOTTINGHAM TRAM CONSORTIUM	PROP	25,00	25,00			
OY BIKE	PROP	50,00	50,00			
RATP PROJECT UK	PROP	50,00	50,00			
SOVEREIGN	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV BLAZEFIELD LIMITED	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV CLAIMS INVESTIGATIONS	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV NORTHERN BLUE	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV PLC	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV TRAM UK	PROP	50,00	50,00			
TRANSDEV YORK	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT UK HOLDINGS LIMITED	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT UK RAIL LIMITED	PROP	50,00	50,00			
YORKSHIRE COASTLINER	PROP	50,00	50,00			
<b>SLOVAQUIE</b>						
VEOLIA TRANSPORT NITRA A.S	PROP	50,00	19,66			
VEOLIA TRANSPORT SERVICES S.R.O	PROP	50,00	32,50			
<b>SLOVÉNIE</b>						
VEOLIA TRANSPORT DOLENJSKA IN PRIMORSKA	PROP	50,00	32,48			
VEOLIA TRANSPORT STAJERSKA D.D.	PROP	50,00	24,66			
<b>SUÈDE</b>						
AB GÖTEBORGS-STYRSÖ SKÅRGÅRDSTRAFIK	PROP	50,00	50,00			
ÄLVSBY RESEBYRÅ AB	PROP	50,00	50,00			
BUSSDEPÅN I KRISTIANSTAD AB	EQUI	24,50	24,50			
FAC FLYGBUSSARNA AIRPORT COACH	PROP	50,00	50,00			
GRANBERGS BUSS	PROP	50,00	50,00			
KB BUSSNINGEN	PROP	50,00	50,00			
MERRESOR I SVERIGE AB	PROP	25,00	25,00			
PEOPLE TRAVEL GROUP INTERNATIO	PROP	50,00	50,00			
PTG CHARTER AB	PROP	50,00	50,00			
TAXI STOR & LITEN I GÄVLE AB	PROP	50,00	48,49			
UMEÅ BUSSTATION AB	EQUI	10,25	10,25			
VEOLIA TRANSPORT SVERIGE AB	PROP	50,00	50,00			
VEOLIA TRANSPORT SWEDEN HOLDING AB	PROP	50,00	50,00			
VETIMO AB	PROP	50,00	50,00			

(1) Sociétés Fusionnées

(2) CNP Assurances : taux d'intérêt de 40 % avant retraitement des actions propres CNP .

(3) Icade SA : taux d'intérêt de 52,97 % avant retraitement des actions propres Icade.

(4) SAS Paris Nord Est détenue à 50 % par la Caisse des Dépôts et à 30 % par Icade Foncier Développement.

(5) SCI des Régions : Cession de la totalité de la participation de SNI à la Caisse des Dépôts, effet rétroactif au 1er janvier 2011

(6) Taux d'intérêt calculé compte tenu d'une codétention avec la CDC à hauteur de 18,9%

(7) Ecoparc SA est également détenue à 24,94 % par la Caisse des Dépôts.

(8) Taux d'intérêt calculé compte tenu d'une codétention avec la CDC à hauteur de 14,26%

Méthodes de consolidation GLOB : Intégration globale PROP : Intégration proportionnelle EQUI : Mise en équivalence.

**CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

**Exercice clos le 31 décembre 2011**

**PricewaterhouseCoopers Audit**

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

**Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92075 La Défense Cedex

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

**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 consolidés 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 consolidés 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 consolidés**

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 consolidés 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 consolidés. 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 consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « III-Dexia » de la note « 1-Faits marquants » et sur la note 4.10.3 de l'annexe qui exposent les modalités de comptabilisation et d'évaluation, en application d'IAS 28, de la participation Dexia consolidée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts, ayant conduit à constater en capitaux propres une perte nette latente de 453 millions d'euros. Dans le contexte de l'accélération de la restructuration financière du groupe Dexia, la comptabilisation de cette perte nette en capitaux propres dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts, repose sur l'hypothèse qu'elle sera à même de recouvrer ces valeurs 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 le paragraphe « I. Base de préparation des états financiers » de la note « 2 – Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe ». 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 :

Dépréciation des participations dans les entreprises mises en équivalence, des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie

Le groupe Caisse des Dépôts procède à des tests de dépréciation des participations dans les entreprises mises en équivalence, des écarts d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie selon les modalités décrites aux paragraphes 2 et 8 de la note « 2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe » de l'annexe. Ces tests ont conduit à la constatation de dépréciations (paragraphes « III-Dexia » et « V-Veolia Transdev » de la Note « 1-Faits marquants », Notes 4.10 et 4.12).

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests ainsi que les principales hypothèses et paramètres utilisés, et nous nous sommes assurés du caractère approprié de la présentation qui en est faite dans les notes annexes aux états financiers mentionnées ci-dessus.

Activités d'assurance

Certains postes techniques propres à l'assurance, à l'actif et au passif des comptes consolidés du groupe sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles, notamment les provisions techniques présentées au paragraphe III.12 de la note « 2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe », et en note 4.17 de l'annexe.

Nous avons examiné les méthodes employées et la cohérence d'ensemble des hypothèses retenues.

Dépréciations relatives aux actifs financiers disponibles à la vente

Le groupe comptabilise des dépréciations sur les actifs financiers disponibles à la vente (paragraphes I et II de la note « 1-Faits marquants », paragraphe III.1.2 de la note « 2-Principes et méthodes comptables applicables dans le groupe » et notes 3.4 et 4.3 de l'annexe) :

- pour les instruments de capitaux propres en cas de diminution significative ou durable de leur valeur ;
- pour les instruments de dette lorsqu'il existe un risque de contrepartie avéré.

Nous avons examiné le processus d'identification d'indices de perte de valeur ainsi que les estimations ayant conduit, le cas échéant, à la couverture des pertes de valeur par des dépréciations.

Dettes souveraines

Nous avons examiné les modalités de recensement des expositions du Groupe, ainsi que les modalités de valorisation et dépréciation des instruments financiers. Nous avons notamment examiné les analyses effectuées par la Caisse des Dépôts sur les risques éventuels attachés aux dettes souveraines, leur valorisation ainsi que leur traitement comptable et vérifié le caractère approprié des informations détaillées dans le paragraphe « II-Dette souveraine grecque » de la note « 1-Faits marquants » et dans la note « 8-Information sur les risques liés aux instruments financiers ».

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

**III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe Caisse des dépôts et consignations.

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

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

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

  
Catherine Pariset

  
Bruno Tesnière

  
Charles de Boisriou

  
Denis Grison