



**Rapport
annuel
Fonds
d'épargne
2019**



Sommaire

Rapport annuel Fonds d'épargne au 31.12.2019

Profil	4
Un modèle unique	6
Les prêts	14
Actifs financiers et résultats	22

Profil

Au cœur des missions confiées par la loi à la Caisse des Dépôts, le Fonds d'épargne transforme une partie de l'épargne réglementée (livret A, livret de développement durable et solidaire et livret d'épargne populaire) en prêts à très long terme, jusqu'à 80 ans.

Ces prêts financent des programmes d'intérêt général désignés comme prioritaires par l'État : logement social, politique de la ville, investissements de long terme des collectivités locales...

Une partie des ressources est investie en actifs financiers afin de contribuer à la rémunération de l'épargne, d'assurer sa liquidité tout en finançant l'économie.

Chiffres clés 2019

Nouveaux prêts signés en 2019 :

13,2 Md€

dont 12,3 Md€ en faveur du logement social et de la politique de la ville et 0,8 Md€ à destination du secteur public local

Encours de prêts :

190 Md€

dont 165 Md€ pour le logement social et la politique de la ville

263,2 Md€

d'encours (livret A, LDDS et LEP) centralisés à la Caisse des Dépôts

95,9 Md€

portefeuille d'actifs financiers

Faits marquants 2019

Évolution des taux de l'épargne réglementée

La nouvelle formule de calcul du taux du livret A entre en vigueur au 1^{er} février 2020 (arrêté du 14 juin 2018). Conformément à l'avis relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée (publié le 24 janvier 2020), les taux d'intérêt nominaux annuels de rémunération sont fixés à compter du 1^{er} février 2020 :

- à 0,5 % pour les livrets A et les livrets de développement durable et solidaire;
- à 1 % pour le livret d'épargne populaire.

Activités des prêts

- Déploiement du Plan logement 2, après le Plan logement 1 en 2018 : au total 20 milliards d'euros d'offres et de dispositifs déployés sur 2018-2022 afin de répondre aux enjeux du secteur du logement social, ces plans étant déployés dans des délais sans précédents et intégralement dématérialisés.
- Lancement de nouvelles offres de prêts au secteur public local : 5 milliards d'euros disponibles pour l'aménagement durable des territoires avec les offres Mobiprêt, Éduprêt et Aquaprêt.
- Financement par le Fonds d'épargne de projets, notamment de petite taille, dans les territoires sur ressources européennes : signature du contrat MBIL2 pour 500 millions d'euros avec la Banque européenne d'investissement (BEI).
- En 2019, 91 % des prêts éligibles ont fait l'objet d'une demande en ligne par les clients sur la nouvelle plateforme www.banquedesterritoires.com.

Commission d'accessibilité bancaire

Les établissements distribuant le livret A et ceux distribuant le livret de développement durable et solidaire perçoivent une rémunération en contrepartie de la centralisation opérée (article L. 221-6 du Code monétaire et financier). La Banque Postale reçoit une rémunération complémentaire (calculée selon l'article R. 221-8-1 du Code monétaire et financier) afin de lui assurer une compensation proportionnée aux missions de service d'intérêt économique général qui lui sont confiées. Fin 2019, à titre exceptionnel, les autorités françaises ont décidé de rehausser de 50 millions d'euros le niveau annuel de la commission au titre des années 2019 et 2020.

Le contexte de crise sanitaire actuel est susceptible d'avoir des conséquences sur les comptes du Fonds d'épargne en 2020.



Un modèle unique et vertueux

Un modèle unique et vertueux	7
Conjoncture économique	9
Collecte des dépôts	10

Un modèle unique et vertueux

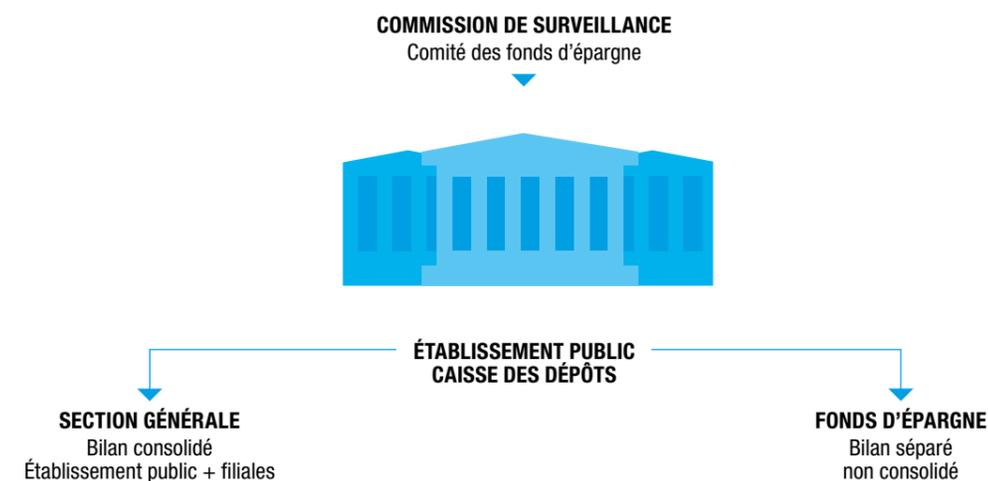
Le modèle du Fonds d'épargne, unique en Europe, s'est renforcé en 2019 sous l'effet d'une augmentation de ses ressources, constituées par une partie de l'épargne réglementée. En transformant ces ressources en prêts, le Fonds d'épargne a fortement contribué au financement des investissements dans les territoires.

Gouvernance

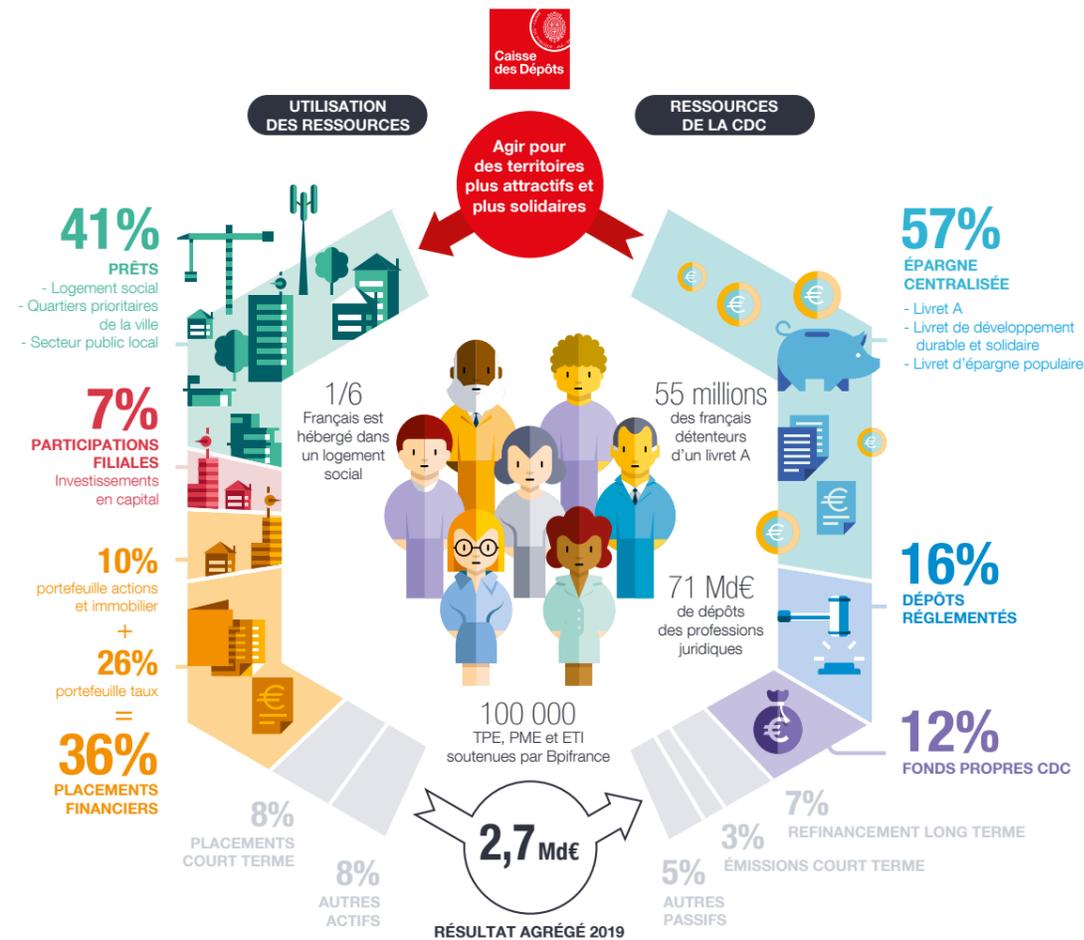
L'activité du Fonds d'épargne (FE) est retracée dans une comptabilité séparée de celle de l'Établissement public. Elle est régulièrement examinée par la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, et, en son sein, par le comité des fonds d'épargne, constitué en 2003 afin de renforcer sa capacité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

Organisation

La direction des fonds d'épargne repose principalement sur deux métiers, les prêts sur fonds d'épargne conçus et déployés par la Banque des Territoires et la gestion des actifs financiers déléguée au pôle Gestion des actifs de la Caisse des Dépôts. La direction financière du Fonds d'épargne assure le pilotage financier général, la gestion de la collecte, la gestion actif/passif ; elle bénéficie du support de la direction appui et performance.



Modèle économique de la Caisse des Dépôts



Modèle du Fonds d'épargne

Collecte LA/LDDS/LEP établissements bancaires collecteurs

263,2 Md€
centralisés au FE

25,2 Md€
autres passifs

Soit
288,4 Md€
de ressources
→ 190,0 Md€ de prêts
→ 98,4 Md€ d'actifs financiers et autres actifs

Conjoncture économique

L'année 2019 se caractérise par une croissance économique qui a poursuivi sa décélération et des taux de marché, EONIA et OAT 10 ans, qui restent toujours bas, en deçà de fin 2018. Face à des taux obligataires sans risque devenus trop bas, les investisseurs se sont tournés vers des marchés plus risqués, ainsi les marchés boursiers ont surperformé avec notamment un CAC 40 à +26,37 % en 2019.

L'année 2019 aura été caractérisée par une croissance économique qui a poursuivi sa décélération après le pic de 2017 (2,4 %), de 1,7 % en 2018 et de 1,3 % en 2019, toujours sans tensions inflationnistes cycliques. L'inflation sur un an est passée de 1,6 % en décembre 2018 à 1,5 % en décembre 2019, avec une contribution encore importante des éléments volatils (prix du pétrole, taxes, prix alimentaires) : l'inflation sous-jacente, qui exclut ces éléments, se redresse légèrement mais reste contenue, passant de 0,7 % à 1,1 % sur la même période.

Hors tabac, l'inflation est passée de 1,4 % à 1,2 %. L'orientation des banques centrales en 2019 vers des politiques monétaires plus accommodantes s'est traduite par une remontée des prix de tous les actifs. La BCE (Banque centrale européenne) a procédé à une baisse de son taux de dépôt de 10 pb (à -0,5 %) et le taux EONIA s'établissait fin 2019 bien en deçà de son

niveau à fin 2018 (-0,45 % vs. -0,36 %). Le taux OAT 10 ans finit l'année à +0,12 %, en baisse de -59 pb par rapport à la fin 2018. Les prix des obligations ont sensiblement augmenté et leur rendement a reflué, du fait (1) – du tournant accommodant des grandes banques centrales qui s'est matérialisé par l'intégration par les marchés de taux durablement bas, (2) – de l'absence de redressement de l'inflation et des anticipations d'inflation au plus bas et (3) – du relais de la demande des investisseurs pour les actifs peu risqués avec la hausse de la perception du risque due à la multiplication des incertitudes (Brexit, droits de douane, tensions géopolitiques...). Sur les marchés actions, l'année a été marquée par la très forte performance boursière. Les investisseurs, à la recherche de rendements face à des taux obligataires sans risque devenus trop bas, se tournent donc vers les marchés plus risqués, offrant un meilleur rendement. Le CAC 40 a progressé de 26,37 % en 2019.

Collecte des dépôts

La collecte tous guichets LA/LDDS est en croissance de 30 % à 16,5 milliards d'euros. La collecte du LEP, plus négative qu'en 2018, à -4,4 milliards d'euros, tient compte des régularisations des livrets qui ne répondent plus aux critères d'éligibilité. L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts à fin décembre 2019 s'élève à 263,2 milliards d'euros, contre 253,1 milliards d'euros à fin décembre 2018, et est en hausse de 4 % (+ 10 milliards d'euros).

Une collecte tous guichets LA/LDDS positive de 16,5 milliards d'euros

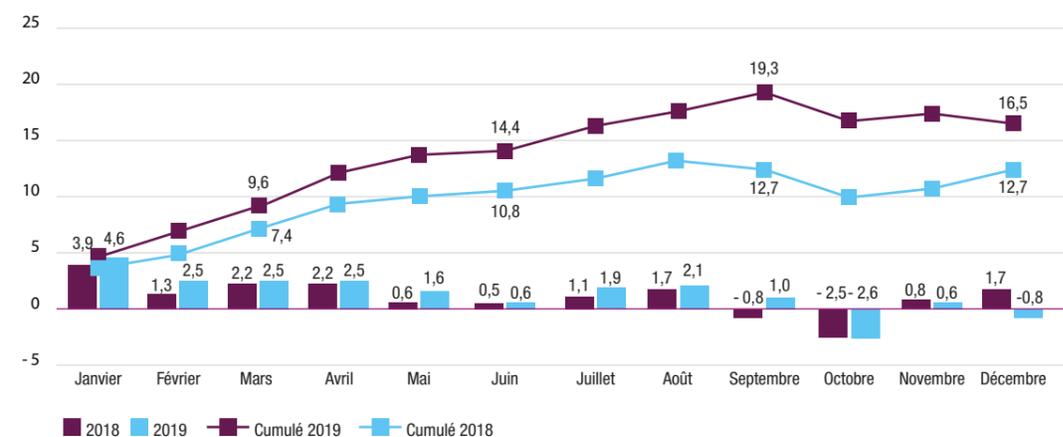
La collecte cumulée globale tous guichets des livrets A et LDDS atteint 16,5 milliards d'euros. En hausse de 30 % par rapport à 2018 à 3,8 milliards d'euros, cette collecte s'inscrit dans un contexte de stabilité du taux du livret A, fixé à 0,75 % depuis août 2015, et qui reste attractif au regard des rendements des produits d'épargne concurrents.

Le profil de la collecte 2019 est marqué par les effets, dès le début de l'année, des mesures prises en faveur du pouvoir d'achat (environ 10 milliards d'euros) et le mécanisme d'avance de crédits d'impôts (environ 9 milliards d'euros). Une grande partie de ces mesures ont alimenté l'épargne liquide au détriment d'une consommation restée en deçà de sa tendance de long terme. Les crédits d'impôts, distribués en janvier et juillet, ont entraîné des niveaux de collecte historique-

ment élevés si l'on exclut les années de hausse du taux du livret A (2013) ou celles de modification pérenne du contexte réglementaire, comme en 2009 (généralisation de la distribution du livret A) et en 2012 (1^{re} hausse du plafond du livret A et doublement du plafond du LDDS).

L'environnement général de faibles rendements des produits de placement, et particulièrement les produits les plus liquides, semble propice à l'accumulation sur les dépôts à vue. Le coût d'opportunité de l'effort d'épargne semble « décourager » les ménages, qui choisissent de disposer d'une fraction importante de leurs revenus non consommés sur leur compte courant. Ces derniers collectent plus que tout autre produit avec un flux qui atteint, en cumulé, en 2019, 41,1 milliards d'euros, soit la plus forte collecte annuelle jamais observée.

Évolution de la collecte tous guichets du LA/LDDS depuis le 1^{er} janvier 2019 (en Md€)



En 2019, l'assurance-vie a poursuivi une collecte dynamique atteignant 25,9 milliards d'euros. Cette collecte, en progression de 20 % en une année, est aussi la plus élevée depuis 2010. La contribution à la collecte annuelle repose essentiellement sur les unités de comptes (19,8 milliards d'euros) alors que les fonds en euro ont fortement ralenti au dernier semestre probablement en raison de taux futurs escomptés à la baisse⁽¹⁾.

Par ailleurs, le PEL reste comme en 2018 aussi peu attrayant pour les ménages qui lui affectent une part marginale de leur épargne. La collecte annuelle 2019 est légèrement positive mais reste en baisse par rapport à celle de 2018 qui était de +0,4 milliard d'euros.

Une collecte cumulée du LEP plus négative qu'en 2018

La collecte annuelle 2019 tous guichets du LEP est de -4,4 milliards d'euros, plus négative que la moyenne constatée entre 2015 et 2018 (-1,4 milliard d'euros). L'accélération de la décollecte provient d'une régularisation des livrets ouverts avant 2014 (cf. encadré) conduisant à clôturer des livrets qui ne répondent plus aux critères d'éligibilité prévue par la loi. Les pics de décollecte constatés sur les mois de mars, avril et juin correspondent aux clôtures de ces livrets (cf graphique ci-contre).

Livret d'épargne populaire

Création du LEP en 1982, pour les personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France, déclarant un montant de revenus imposable, inférieur à un certain plafond.

Plafond du LEP : 7700 euros.

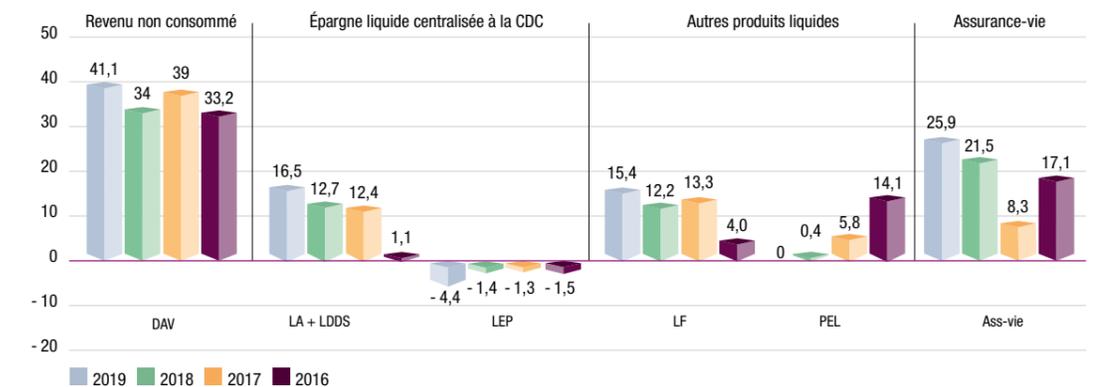
L'ancienne condition d'éligibilité liée à un plafond d'impôt mis en recouvrement (769 euros en 2013) est supprimée à compter du 1^{er} janvier 2014. Toutefois, les LEP ouverts qui satisfaisaient à cette condition en 2013 peuvent être conservés jusqu'au 31 décembre 2017.

Cette condition a été reconduite jusqu'à la fin de l'année 2018, reportant à 2019 le contrôle de l'éligibilité. L'ouverture ou le maintien d'un LEP est conditionné chaque année à un plafond de revenus imposable, défini comme : 1,8 fois (arrondi à l'euro supérieur) le montant mentionné au I de l'art. 1417 du Code général des impôts.

Seuil d'éligibilité pour le LEP en 2019⁽¹⁾ (revenu fiscal de l'année 2017) : 19779 euros pour une part et 30342 euros pour deux parts, additionné de 5282 euros pour chaque demi-part supplémentaire.

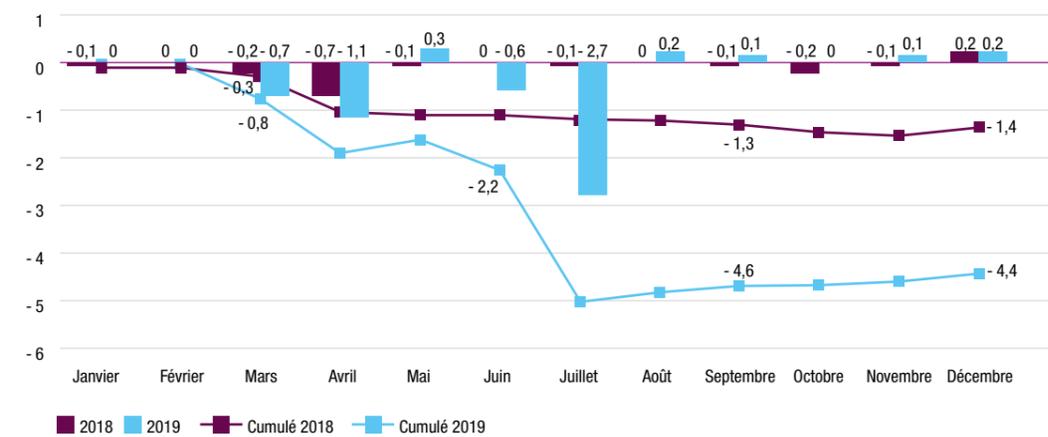
⁽¹⁾ Ces seuils sont révisés comme suit pour l'année 2020 (revenu fiscal de l'année 2018) : 19977 euros.

Collecte annuelle 2019 et remise en perspective 2016 - 2017 - 2018 (en Md€)



⁽¹⁾ Le ministre de l'Économie et le gouverneur de la Banque de France ont appelé les assureurs à servir dès 2020 des taux de rendement plus en conformité avec la réalité des taux longs pratiqués et d'orienter la collecte vers d'autres supports de l'assurance-vie.

Évolution de la collecte tous guichets du LEP depuis le 1^{er} janvier 2019 (en Md€)



Il faut noter qu'à la suite d'une campagne d'information dirigée par la direction générale des Finances publiques (DGFIP) à la fin du premier semestre, les ouvertures de LEP sont plus nombreuses, matérialisant une reconstitution de la collecte de 0,6 milliard d'euros tous guichets depuis le mois de juillet. Cette dynamique positive enrayer une tendance historique à la décollecte et peut être comparée aux huit mois de collecte continue observée à partir du mois de février 2008.

L'environnement réglementaire des livrets A, LDDS et LEP

Depuis le 1^{er} août 2015, le taux du livret A (TLA) est fixé à 0,75 %.

L'arrêté du 27 novembre 2017 a figé le taux du livret A à 0,75 % pour la période du 1^{er} février 2018 au 31 janvier 2020. L'arrêté du 14 juin 2018 modifie la formule de calcul du taux du livret A (cf. focus formule TLA ci-contre).

Formule du taux du livret A – arrêté du 14 juin 2018

La formule de calcul du taux du livret A (en date du 12 novembre 2016) est modifiée par l'arrêté du 14 juin 2018 selon les modalités suivantes :

- le TLA résulte de la moyenne semestrielle de l'EONIA et de la variation de l'indice des prix hors tabac sur 12 mois;
 - un taux plancher fixé à 0,50% est instauré;
 - la formule arrondit le TLA au 10^e de point le plus proche versus le quart de point le plus proche précédemment;
- À compter du 1^{er} février 2020 et pendant une période transitoire, la variation du TLA est limitée à 0,50% entre 2 révisions successives. En deçà de ce taux maximum, la formule s'applique normalement.

Livret de développement durable et solidaire : des emplois « verts »

En 2019, la Caisse des Dépôts a signé 2,9 milliards d'euros de prêts finançant des projets TEE (transition écologique et énergétique) pour l'aménagement durable du territoire (chiffres provisoires).

2,3 milliards d'euros de ces prêts sont sur ressources d'épargne (livret de développement durable et solidaire), le solde, soit 0,6 millions d'euros sont sur ressources européennes ou section générale de la Caisse des Dépôts. Ces 2,3 milliards d'euros de prêts « verts » sur épargne réglementée accordés en 2019 se sont répartis à 1,89 milliard d'euros pour le logement social (réhabilitation thermique de logements sociaux, construction de logements sociaux aux conditions plus contraignantes que la réglementation thermique en vigueur (via un label environnemental de type HQE...)) et 0,37 milliard d'euros pour le secteur public local (réhabilitations thermiques des établissements publics : écoles, collèges, lycées, centres culturels...).

La collecte nette de l'épargne sur le livret de développement durable et solidaire centralisée à la CDC s'élève à 2,8 milliards d'euros. En parallèle des prêts, cette collecte a permis d'investir, en 2019, près de 700 millions d'euros dans des obligations de type « green bonds ».

Pour mémoire, en 2018, la collecte nette du LDDS centralisée à la Caisse des Dépôts de 2 milliards d'euros avait permis de financer 2,1 milliards d'euros de prêts pour des projets favorisant la TEE (le complément provenant du livret A et du LEP) et en 2017, 3,1 milliards d'euros de prêts « verts » avaient été signés, dépassant largement la collecte du LDDS, d'un montant de 1,7 milliard d'euros. Ainsi, sur la période 2017-2019, ce sont 7,46 milliards d'euros de prêts TEE et près de 1 milliard d'euros de green bonds qui ont été accordés sur épargne réglementée, contre une collecte nette de l'épargne sur le LDDS de 6,5 milliards d'euros, dépassant l'objectif ambitieux fixé.

Évolution de l'encours centralisé

L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts à fin décembre 2019 s'élève à 263,2 milliards d'euros (1), contre 253,1 milliards d'euros à fin décembre 2018, soit une hausse de 4 % (+ 10 milliards d'euros). La hausse des encours centralisés au titre du livret A et du LDDS est atténuée par la baisse des encours centralisés au titre du LEP.

L'encours centralisé (2) à fin décembre 2019 au titre du livret A et du LDDS, ICNE compris, s'élève à 243,5 mil-

liards d'euros, contre 231,5 milliards d'euros à fin décembre 2018, soit une hausse de 5,2 % (+ 12 milliards d'euros). Hors ICNE, l'encours centralisé augmente de 10,2 milliards d'euros, soit une hausse de 4,4 %.

L'encours centralisé (3) à fin décembre 2019 au titre du LEP, ICNE compris, se réduit de 1,9 milliard d'euros (-8,9 %), à 19,7 milliards d'euros, contre 21,6 milliards d'euros à fin décembre 2018. Hors ICNE, l'encours centralisé du LEP diminue de 10,0 % (-2,2 milliards d'euros).

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



(1) ICNE au 31 décembre 2019 compris.

(2) Le taux de centralisation du Livret A/LDDS dans le bilan du fonds d'épargne étant de 59,5 %.

(3) Le taux de centralisation du LEP étant uniformément égal à 50 % pour tous les établissements collecteurs depuis le 1^{er} juillet 2016.

Les prêts

◆	Prêts	15
◆	Logement social et politique de la ville	18
	Secteur public local	21

2019 : 13,2 Md€ de nouveaux prêts pour une activité de près de 25 Md€

L'année 2019 a été marquée par 13,2 milliards d'euros de nouveaux prêts signés, 8,5 milliards d'euros de prêts réaménagés et plus de 3 milliards d'euros de prêts transférés dans le cadre de la réorganisation du secteur du logement social. 2019 a également vu évoluer l'offre de prêts, avec le lancement du Plan logement 2 en avril 2019 et, en juin, la mise en place d'une nouvelle enveloppe de 5 milliards d'euros de nouveaux prêts pour le secteur public local, dédiés à l'aménagement durable du territoire au travers du Mobiprêt (2 milliards d'euros), de l'Aquaprêt étendu à la Gemapi (2 milliards d'euros) et de l'Éduprêt (1 milliard d'euros).

Logement locatif social : des signatures de prêts en hausse et une palette d'offres élargie pour mieux répondre aux besoins des organismes HLM

Après la publication de la loi Évolution du logement et aménagement numérique (Elan) en novembre 2018 et après la mise en œuvre du premier Plan logement de la Caisse des Dépôts portant sur un ensemble de dispositifs représentant un total de 10 milliards d'euros, l'État, la Banque des Territoires et les organismes HLM ont travaillé de concert dans le cadre de la « clause de revoyure », afin de dresser un premier bilan des nombreuses mesures législatives ayant impacté le secteur depuis la loi de finances pour 2018. En conclusion de ces travaux, l'ensemble des parties prenantes a signé, en avril 2019, le « Pacte conclusif des travaux de la clause de revoyure ».

Au titre de cet accord, le secteur s'engage à réaliser des investissements soutenus entre 2020 et 2022, avec un objectif de 110 000 agréments de logements sociaux et la rénovation de 125 000 logements par an (gain d'au moins une étiquette énergétique). La Banque des Territoires, pour sa part, poursuit son action de soutien aux organismes de logement social.

Ainsi, un an après le lancement du Plan logement 1 de 10 milliards d'euros et dans sa continuité, la Banque des Territoires met en œuvre un Plan logement 2 du même montant. De nouvelles offres sont lancées et certains financements existants sont adaptés : durée prolongée, montants augmentés, critères simplifiés. Le Plan logement, qui couvre désormais les années 2018-2022, a

pour ambition de soutenir les efforts d'investissement des organismes HLM à travers une palette large de dispositifs financiers, destinée à leur apporter de la visibilité et à contribuer à leur soutenabilité financière.

De façon très exceptionnelle, une mesure de remises commerciales d'intérêts sur prêts sur fonds d'épargne est accordée à hauteur de 50 millions d'euros par an pendant trois ans soit un total de 150 millions d'euros au bénéfice des organismes de logement social.

Pour soutenir l'investissement du secteur, la Banque des Territoires déploie en outre 5 milliards d'euros de nouveaux prêts et 800 millions d'euros de fonds propres.

- Sur les 5 milliards d'euros de nouveaux prêts, 4 milliards d'euros supplémentaires de prêts à taux fixe pour la réhabilitation, la construction et le réaménagement de prêts (sur ressource Section générale de la Caisse des Dépôts) prendront la suite des enveloppes déjà mises en place en 2018;
- l'enveloppe d'Éco-prêt pour financer la réhabilitation thermique des logements sociaux est portée de 3 à 4 milliards d'euros, grâce à une bonification apportée par la Section générale de la Caisse des Dépôts au Fonds d'épargne. Ce prêt a par ailleurs fait l'objet d'une refonte selon deux axes principaux : la simplification des critères d'éligibilité et un accompagnement renforcé pour la rénovation des « passoires thermiques »;
- la Banque des Territoires souscrita sur le bilan de la Section générale de la Caisse des Dépôts des titres participatifs émis par les bailleurs, prioritairement par

les offices publics de l'habitat, pour un montant total de 800 millions d'euros d'ici à 2022;

enfin, les prêts fonciers sur fonds d'épargne peuvent désormais porter sur des maturités portées de 60 à 80 ans pour faciliter la construction neuve en zones tendues mais également l'accès social à la propriété dans le cadre des montages de dissociation du foncier et du bâti au travers des organismes de foncier solidaire (prêts Gaïa).

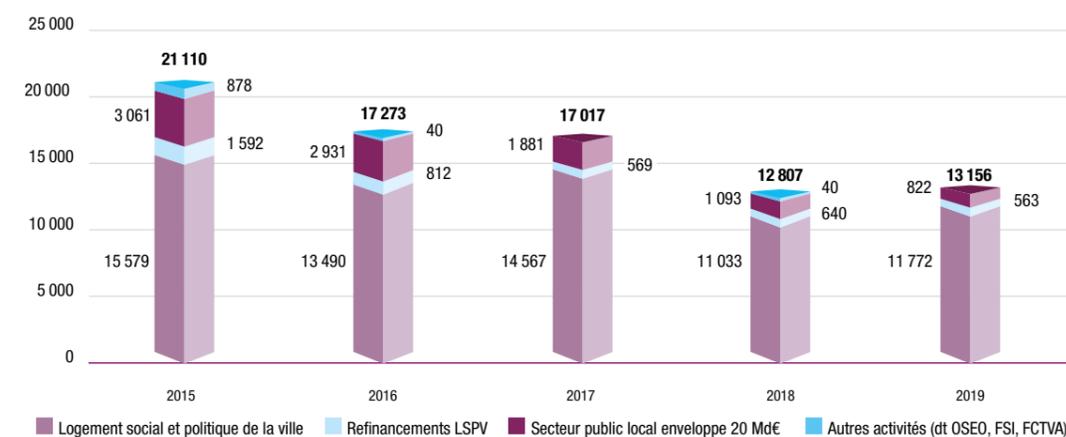
Par ces dispositifs concrets, la Caisse des Dépôts au travers du Fonds d'épargne et de la Banque des Territoires, confirme son engagement aux côtés du secteur du logement social et son objectif de maintenir son rôle de premier financeur avec près de 160 milliards d'euros de prêts, notamment dans ce contexte de modernisation.

En termes de production de prêts, 12,3 milliards d'euros de prêts au logement social et à la politique de la ville ont été signés en 2019, en hausse de 6% par rapport à l'année 2018.

Ces prêts auront permis de financer la construction de 89 700 nouveaux logements sociaux d'une part, en croissance de +10%, ainsi que la réhabilitation de 103 600 autres logements dans le parc existant, en net ralentissement par rapport à 2018 et a fortiori 2017.

L'évolution soutenue entre 2018 et 2019 du nombre de logements sociaux dont la construction-acquisition a été financée (+10%) a notamment été portée par les dispositifs déployés dans le cadre du Plan logement de la Caisse des Dépôts, dans ses volets 2018 puis 2019, à la suite de la signature du Pacte productif.

Montant des contrats signés en 2019 par secteurs et type d'intervention (en M€)



Plan Logement : bilan à fin 2019

À fin 2019, les enveloppes du Plan logement ont été consommées avec les résultats suivants (montants cumulés) :

Prêts à la construction et réhabilitation :

- prêt à taux fixe pour la réhabilitation du parc de logements sociaux : 634 millions d'euros de prêts engagés pour 48 600 logements rénovés;
- prêt à Taux fixe Booster : 408 millions d'euros de prêts engagés participant à la construction ou l'acquisition de 41 400 logements sociaux;
- prêts à taux fixe pour le soutien à l'investissement : 200 millions d'euros de prêts demandés dont 50 millions d'euros déjà engagés et un potentiel de projets important;
- prêts de haut de bilan (PHB) :
 - PHBB1 (réallocation) : 16 millions d'euros engagés à fin décembre 2019 soit environ 3 300 logements
 - PHB2.0 :
 - tranche 1 (2018) : 512,7 millions d'euros d'enveloppes ouvertes pour la production neuve, 258 millions d'euros de prêts engagés finançant 40 540 logements;
 - 103 millions d'euros de prêts ayant été déjà signés,

– tranche 2 (2019) : 498,9 millions d'euros de souscriptions (réalisées lors de conventions signées) pour [69 090 logements] pour la production neuve

- Éco prêt : 1,1 milliard d'euros engagés depuis 2018 dont 242 millions d'euros d'Éco prêts nouvelle génération engagés (entre le 30 août et fin 2019);
- Octofoncier (prêt foncier à 80 ans) : 213 millions d'euros de prêts fonciers à 80 ans engagés en 2019 pour plus de 4 800 logements

Réaménagement de près de 13% de l'ensemble de la dette des bailleurs sociaux auprès du Fonds d'épargne :

- mesure d'allongement de maturité de la dette : 13,5 milliards d'euros d'avenants signés;
- réaménagement de dette : 7,4 Md€ (dont 1,1 milliards d'euros à taux fixe);
- mesure RIAD (Remise d'intérêts actuariels pour la démolition) : 16,8 millions d'euros de remises accordées pour l'accompagnement concernant près de 3 400 logements.

Secteur public local

L'année 2019 aura, sur ce segment également, été marquée par le lancement, en été, de nouvelles offres de crédit thématiques, la signature d'une convention de refinancement sur ressource européenne (Banque européenne d'investissement – BEI) pour 500 millions d'euros dédiés au développement durable du territoire, ainsi que le lancement d'un dispositif innovant, le Flash, permettant d'émettre une offre engageante de prêt (de moins de 1 million d'euros) sous 5 jours ouvrés.

Les prêts signés destinés à ce secteur sont néanmoins en baisse pour atteindre 921 millions d'euros (-21%) dont 822 millions d'euros sur enveloppes du Fonds d'épargne spécifiquement dédiées au SPL, et 99 millions d'euros de prêts pour l'aménagement urbain sur l'enveloppe de prêts à la rénovation urbaine (PRU AM), et cela dans le contexte d'une offre abondante de financements privés et de taux d'intérêt très bas, les nouvelles offres n'ayant été lancées qu'à mi-année.

Ce recul s'explique notamment par l'évolution du positionnement de l'offre, dans le respect des orientations ministérielles, avec des prêts accordés sur ce segment à TLA (taux du livret A) + 1,3%, hors enveloppes thématiques et la fermeture des enveloppes de prêts bonifiés (en particulier l'enveloppe à taux 0%).

Les nouvelles offres ont cependant permis de soutenir l'activité de prêts, avec notamment le succès de l'Aquaprêt, qui représente à lui seul 260 millions d'euros de signatures.

Les nouveaux financements proposés sont venus accompagner les politiques publiques déployées par le gouvernement en s'inscrivant notamment dans le cadre des conclusions des Assises de l'eau, des Assises de la mobilité, du Plan écoles de demain et du Conseil de défense écologique du gouvernement. Après le lancement en mai 2018 du prêt GPI AMBRE (enveloppe de 2 milliards d'euros) dédié à la rénovation énergétique des bâtiments publics, le Fonds d'épargne au travers de la Banque des Territoires poursuit son action pour la cohésion sociale et l'attractivité des territoires. Tous ces prêts sont adossés à l'épargne populaire, et rémunérés au taux du livret A augmenté de 0,75%. Ils sont octroyés sur des maturités exceptionnelles : jusqu'à 60 ans pour l'Aquaprêt.

Des prêts au secteur public local, attractifs sur le long terme, pour intervenir en additionnalité des financements de marché

- **Éduprêt** : finance les investissements des bâtiments éducatifs de demain. Il finance sur tous les territoires la construction, la rénovation et l'extension de bâtiments éducatifs et leurs équipements associés. Dans le cadre d'une enveloppe de prêts dédiée de 1 milliard d'euros, il permet notamment le financement intégral du besoin d'emprunt jusqu'à 1 million d'euros, sur des durées pouvant aller jusqu'à 40 ans.
- **Mobiprêt** : soutient les investissements dans le secteur de la mobilité du quotidien afin d'impulser l'émergence de modes de transports innovants, partagés, connectés, inclusifs et respectueux de l'environnement, pour tous les citoyens et sur tous les territoires. Dans le cadre d'une enveloppe dédiée de 2 milliards d'euros, le Mobiprêt permet notamment le financement à 100% des besoins d'emprunt jusqu'à 1 million d'euros, sur des durées pouvant aller jusqu'à 50 ans.
- **Aquaprêt** : ce produit, lancé en janvier 2019 a bénéficié à la mi-année d'une extension de son champ d'éligibilité à la gestion des milieux aquatiques et la prévention des inondations (compétence Gemapi). Il répond aux besoins de financements de projets d'eau potable, d'assainissement et d'eau pluviale exprimés, ainsi qu'aux besoins d'investissements liés à la compétence Gemapi. Doté d'une enveloppe de 2 milliards d'euros, il permet notamment le financement intégral du besoin d'emprunt jusqu'à 5 millions d'euros, pour des durées d'emprunt exceptionnelles qui peuvent aller jusqu'à 60 ans, alignées sur la durée d'amortissement des actifs financés. Cette offre de la Banque des Territoires vise à économiser et gérer au mieux l'eau comme ressource essentielle, et à participer également à une meilleure connaissance de l'état des réseaux.

Progression de l'encours des prêts

Les encours de prêts ont progressé de 1,5 milliard d'euros pour atteindre 190,0 milliards d'euros à fin 2019 en croissance (+0,8%) par rapport aux 188,5 milliards d'euros à fin 2018.

Logement social et politique de la ville

L'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires a augmenté en 2019, avec 9,1 milliards d'euros de signatures de prêts sur les différents segments du logement social et intermédiaire, soit une hausse de 15 % par rapport à 2018.

Une augmentation soutenue de signatures de prêts

L'activité des prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux, en hausse de 15 % à 9,1 milliards d'euros, a été soutenue sur l'ensemble des segments du logement social et intermédiaire (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS, ainsi que PLI distribués en direct).

Cette accélération peut s'expliquer par une meilleure appropriation par le secteur du nouveau cadre dans lequel il évolue depuis la loi Elan, et d'autre part, par le soutien apporté au secteur par l'ensemble des nouvelles offres déployées dans le cadre des Plans logement 1 et 2. Après une phase d'appropriation de l'ensemble des nouveaux dispositifs, les niveaux de recours à ces financements viennent matérialiser l'intérêt exprimé par le secteur pour ces offres.

On note néanmoins que ces résultats sont la résultante de dynamiques fortement contrastées avec un fort effet de rattrapage sur le champ de la construction, et un ralentissement important sur la réhabilitation (-16 % par rapport à 2018). Cette baisse s'explique principalement par une chute du financement des réhabilitations non thermiques. Celle-ci peut résulter à la fois d'une baisse des investissements du secteur sur ce champ, mais également par l'émergence d'offres concurrentes sur le marché ou le recours à la trésorerie pour financer ou préfinancer ces opérations.

Ainsi, au global, les prêts dédiés au financement de la réhabilitation (PAM, Éco prêt) ont connu une chute en 2019, principalement sur les rénovations non thermiques (1,7 milliard d'euros en 2019, contre 2,4 milliards d'euros en 2017).

Concernant les rénovations thermiques, les signatures d'Éco prêt à taux zéro se sont élevées à 597 millions d'euros en 2019, contre 445 millions d'euros en 2018. Les travaux de simplification du dispositif, mis en œuvre dès septembre 2019, ont permis une forte accélération des prêts signés sur l'année, ces 597 millions d'euros représentant 99,5 % de l'enveloppe annuelle disponible (600 millions d'euros).

Lancement des prêts de haut de bilan bonifiés de deuxième génération (PHB2.0)

Afin d'accompagner les bailleurs sociaux dans leurs projets de construction et de rénovation de logements locatifs sociaux, dans un contexte de raréfaction des fonds propres, la Banque des Territoires a mis en œuvre dès 2018, et pour une durée de trois ans, une enveloppe de prêts de haut de bilan bonifiés de 2 milliards d'euros. La bonification des intérêts de ces prêts par Action Logement pendant les 20 premières années ainsi que le différé total d'amortissement permettent aux organismes de logement social de bénéficier d'un financement assimilable à des quasi-fonds propres (différé total d'amortissement du capital pendant 20 ans à 0 %, puis intérêt à TLA + 0,60 % et amortissement pendant 20 ans), et ainsi de soutenir les investissements des organismes HLM dans le contexte post-RLS (réduction du loyer de solidarité).

La première tranche, dont la souscription a été lancée en juin 2018, a permis l'ouverture de 513 millions d'euros d'enveloppes (dont 10 millions d'euros pour les organismes agréés MO⁽¹⁾).

La souscription de la deuxième tranche a été ouverte en fin d'année 2019, et a enregistré une demande pour près de 500 millions d'euros, confirmant l'intérêt des bailleurs sociaux pour ce dispositif et notamment pour le nouveau « bonus jeune », destiné à encourager la construction de logements pour les étudiants et les jeunes actifs : ce sont ainsi près de 4 700 logements « jeunes » qui pourront être accompagnés sur cette deuxième tranche.

(1) Maîtrise d'ouvrage d'insertion

Gestion de la dette

Les remboursements anticipés sur 2019 ont représenté 1,8 milliard d'euros, un niveau relativement stable par rapport à 2018 (hors opération exceptionnelle de rachat en 2018 d'un portefeuille de prêts pour un montant de près de 800 millions d'euros auprès de Dexia) cette opération s'intègre dans le cadre de l'activité du Fonds d'épargne de refinancement des banques commerciales distributrices de prêts au logement social au sens large (segment PLS pour le locatif social, PLI pour le logement intermédiaire et PSLA pour l'acquisition sociale à la

propriété). Cela vient matérialiser l'ensemble des actions conduites pour la sécurisation de l'encours et les travaux de réaménagement de la dette des bailleurs (pour mémoire, près de 5 milliards d'euros en 2017). Ces remboursements anticipés (RA) comprenaient en 2019, 680 millions d'euros de RA volontaires et 1,1 mil-

liard d'euros de RA obligatoires (remboursements rendus contractuellement obligatoires dans le cadre, par exemple, d'événements comme la cession de logements ayant fait l'objet du prêt considéré), contre, pour 2018, respectivement 697 millions d'euros (-3 %) et 1,0 milliard d'euros.

Évolution et simplification de l'Éco-prêt

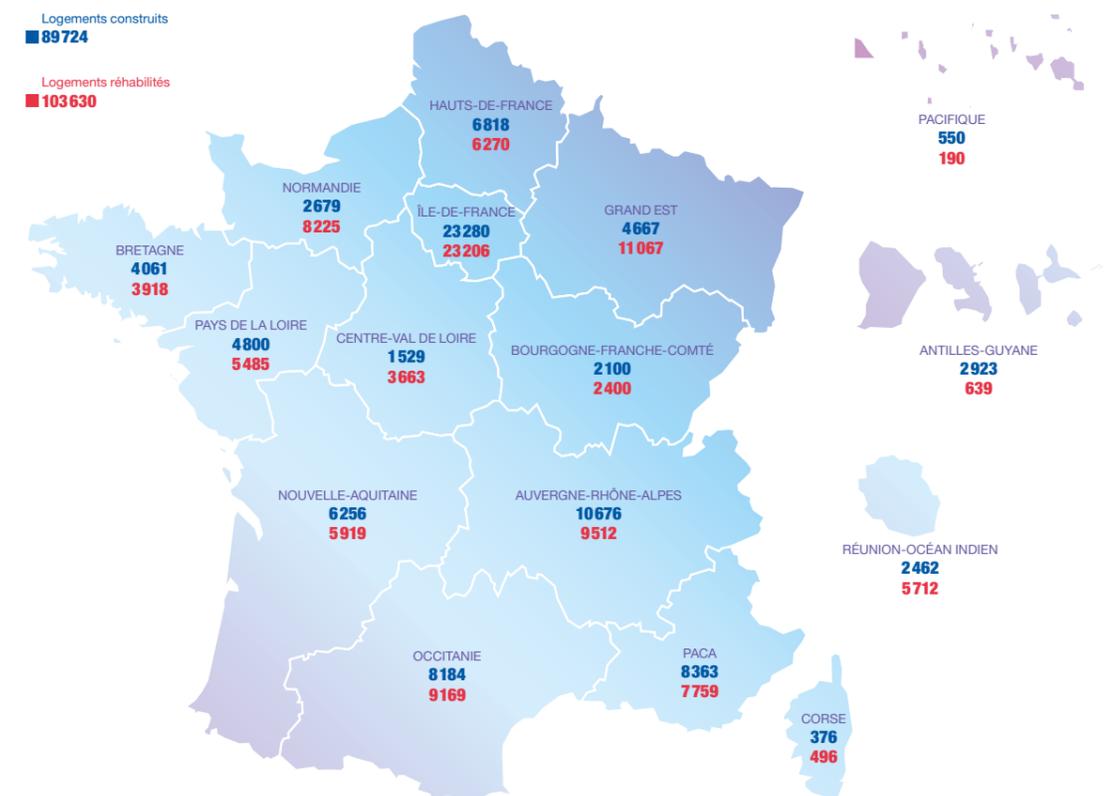
Les années 2018 puis 2019 ont été marquées par des évolutions importantes pour l'Éco prêt :

- le Plan logement a permis un renforcement du soutien aux réhabilitations thermiques ambitieuses de logements sociaux par l'augmentation du montant de l'enveloppe disponible, de 3 à 4 milliards d'euros, grâce à une enveloppe bonifiée apportée par la section générale de la Caisse des Dépôts. Ainsi la grille de calcul du montant droit à l'Éco-prêt a été étendue.
- Le plafond d'emprunt est désormais de 27 milliers d'euros par logement, contre 16 milliers d'euros par logement auparavant, ce qui permet un soutien renforcé de ces opérations dont l'équilibre financier est plus difficile à atteindre que pour des opérations de réhabilitation moins ambitieuses. Le bonus qualité a été conservé, et un bonus supplémentaire de 3 000 euros par logement a été introduit pour les bâtiments contenant de l'amiante ;

- des simplifications ont porté sur les critères d'éligibilité et le process d'instruction afin d'encourager les organismes à s'en saisir et de rendre cette offre plus lisible. Par exemple, le gain énergétique minimum est désormais de 40 % de la consommation initiale du bâtiment ;
- les critères d'éligibilité ont été adaptés afin d'accélérer l'éradication des « passoires thermiques » du parc de logements sociaux d'ici 2028. Ces évolutions concernent principalement l'étiquette énergétique cible après travaux, qui est désormais fixée à D, contre C auparavant ;
- une condition de non-dégradation des émissions de gaz à effet de serre a été ajoutée aux critères.

Ces évolutions ont été saluées par le secteur, et une forte accélération de la consommation de ce type de prêts est à souligner à partir de septembre 2019, dès le déploiement du dispositif révisé, pour atteindre un total de 597 millions d'euros sur une enveloppe annuelle de 600 millions d'euros (99,5 %).

Carte de France des logements financés en 2019 par direction régionale



Politique de la ville : NPNRU et programme Action cœur de ville

En 2019, le volume des prêts dédiés aux projets urbains a atteint 111 millions d'euros, en croissance de +5 % par rapport à 2018 (105 millions d'euros), mais toujours en retrait par rapport à 2017 (173 millions d'euros soit 2019-2017 : -36 %). Cela s'explique notamment par le prolongement de la clôture des opérations du PNRU au-delà de la date de fin prévisionnelle.

Parallèlement, les engagements de l'Agence nationale pour la rénovation urbaine (ANRU) pour les projets de rénovation urbaine retenus dans le cadre du nouveau programme de rénovation urbaine (NPNRU) ont fait l'objet à 90 % de protocoles de préfiguration. Ceux-ci étant désormais quasiment totalement engagés, le programme va désormais pouvoir rentrer dans une phase de signatures des conventions afférentes, de concrétisation et de mobilisation de prêts sur fonds d'épargne, à compter de 2020.

1 541 quartiers (QPV) sont concernés dont 470 quartiers au titre du NPNRU.

Concrètement, ces prêts financent des équipements collectifs (écoles, médiathèques...), quelques projets de revitalisation économique et des opérations d'aménagement (incluant des projets de bus à haut niveau de service – BHNS). Les bailleurs sociaux sont mis à contribution via des opérations de démolition, reconstruction et réhabilitation.

Action

Par ailleurs, le programme cœur de ville lancé en mars 2018 s'apparente au dispositif politique de la ville : 222 conventions ont été signées identifiant des montants d'investissements pouvant bénéficier du prêt renouvellement urbain étendu à cette nouvelle géographie prioritaire (PRU ACV) relevant d'une enveloppe de 700 millions d'euros sur fonds d'épargne.

Habitat spécifique

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur Fonds d'épargne répondant aux besoins d'habitat non couverts par le logement social classique. Les principaux champs d'intervention sont le secteur médico-social (établissements et services pour personnes âgées et personnes handicapées), l'habitat pour jeunes (étudiants, jeunes travailleurs), le logement d'insertion et l'hébergement pour les personnes défavorisées (personnes sortant de la rue, ménages en difficulté sociale et économique, travailleurs migrants, etc.).

En 2019, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une légère hausse de +2 % par rapport à 2018, pour atteindre 888 millions d'euros de prêts signés :

- sur le secteur médico-social, le volume de prêts signés a été stable par rapport à 2018 (564 millions d'euros en 2019, contre 565 millions d'euros en 2018) mais en retrait par rapport aux années précédentes. Ce secteur reste cependant un axe central de l'action

du Fonds d'épargne en matière d'habitat spécifique puisqu'il représente 64 % des prêts accordés sur ce segment. Il répond aux besoins d'adaptation globale de la société au vieillissement, mobilisant l'ensemble des politiques publiques (transports, aménagements urbains, logement, services à domicile, etc.) ainsi qu'à un renforcement des réponses à apporter aux personnes en situation de handicap.

- sur le champ de l'habitat pour les jeunes (161 millions d'euros en 2019, contre 137 millions d'euros sur 2018, soit +18 %), l'action du Fonds d'épargne, au travers de la Banque des Territoires, participe ainsi à l'atteinte de l'objectif du « Plan 80000 » sur le quinquennat, dont 60 000 logements pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs.

- sur le segment du logement d'insertion et de l'hébergement (140 millions d'euros en 2019, en croissance de +78 %), la croissance est soutenue tant les besoins restent importants

En parallèle des prêts affectés aux opérations, une enveloppe de 30 millions d'euros de prêts de Haut de Bilan Bonifiés a été mise en place pour couvrir les besoins en fonds propres des organismes de maîtrise d'ouvrage d'insertion (MOI) sur la période 2016-2019. Au total, 21 bailleurs ont conventionné pour 22 millions d'euros qui devraient permettre de financer 1 220 logements additionnels. En 2019, les organismes MOI ont également été invités à répondre à l'appel à manifestation d'intérêt pour la 2^e tranche de 10 millions d'euros du prêt de haut de bilan bonifié 2^e génération permettant de financer unitairement les opérations de logement d'insertion produites en 2019 et 2020.

Par ailleurs, afin de répondre au mieux aux attentes des opérateurs, l'objet du contrat de prêt de 150 millions d'euros contracté en 2018 auprès de la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB) a été élargi en 2019 pour couvrir l'ensemble des champs évoqués ci-dessus. Cette ressource à taux fixe compétitif vient en complémentarité de la ressource réglementée confirmant le rôle de la Caisse des Dépôts pour la distribution des ressources issues des institutions financières européennes.

Enfin, l'année 2019 aura été marquée par une évolution de l'offre dédiée à l'accession sociale à la propriété au travers du prêt GAÏA dont la maturité a été portée de 60 à 80 ans pour les organismes de foncier solidaire (OFS) en zone tendue. Ce prêt d'une durée exceptionnelle rend possible le dispositif de démembrement entre foncier et bâti lié au bail réel solidaire (BRS) conclu entre l'OFS et l'accédant. Un tel prêt sur épargne réglementée contribue ainsi à l'émergence et au développement de ce nouveau mécanisme permettant de lutter contre la spéculation foncière.

En synthèse, le volume de prêts sur l'habitat spécifique s'est maintenu tout en apportant des réponses adaptées aux publics cibles fragiles.

Secteur public local

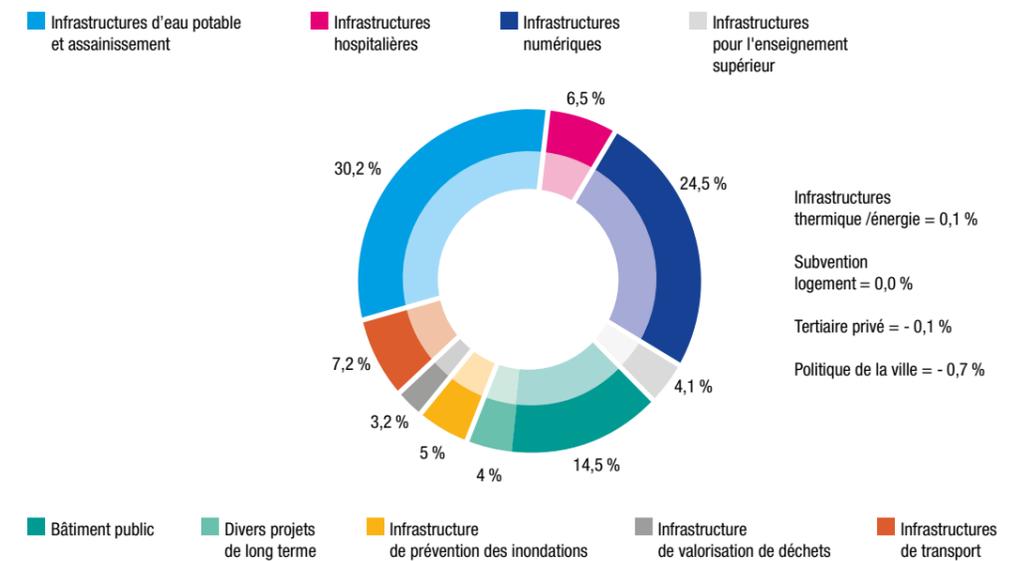
En 2019, les investissements des collectivités locales ont poursuivi la reprise entamée en 2017 après un cycle baissier. Ces dernières ont cependant stabilisé leur recours à l'emprunt autour de 16 milliards d'euros en mobilisant davantage leur épargne et leurs excédents.

En 2019, les investissements des collectivités locales ont poursuivi la reprise entamée en 2017 après un cycle baissier. Ces dernières ont cependant stabilisé leur recours à l'emprunt en mobilisant davantage leur épargne et leurs excédents, cela en dépit des financements, proposés par les banques privées, l'Agence France Locale, et les investisseurs institutionnels, financements proposés à des taux historiquement bas et sur des maturités qui s'allongent (jusqu'à 30 ans pour certains établissements). Le recours en 2019 à des financements désintermédiés aura néanmoins marqué le pas, du principal fait de l'absence d'émissions cette année de la Ville de Paris.

Dans le même temps, l'offre de crédit de la Banque des Territoires a évolué. Elle a en effet été enrichie grâce à de nouveaux prêts thématiques avec le Mobiprêt (2 milliards d'euros), l'Aquaprêt étendu à la thématique Gemapi (2 milliards d'euros) et l'Éduprêt

(1 milliard d'euros). Ces offres nouvelles, lancées en janvier et juillet 2019, ont contribué au soutien de la production annuelle. On notera en particulier 260 millions d'euros de signature d'Aquaprêt sur l'année. Elle a également évolué sur le champ des ressources au travers d'un contrat de refinancement de prêts à taux fixe sur ressource européenne (BEI) pour 500 millions d'euros. Cette nouvelle offre, lancée en décembre 2019, aura permis la signature de 48 millions d'euros de signatures (10 % de l'enveloppe) sur ce seul mois, témoignant de l'intérêt des collectivités et satellites pour cette offre. On notera enfin que sur 921 millions d'euros de prêts accordés aux territoires en 2019 (822 millions d'euros sur l'enveloppe de 20 milliards d'euros et 99 millions d'euros de prêts de type PRU#AM), ce sont plus de 200 millions d'euros qui auront permis de soutenir spécifiquement des investissements permettant de lutter contre les fractures numériques.

Enveloppe PSPL : répartition par secteur en 2019



Actifs financiers et résultat

Actifs financiers **23**

Bilan et résultat **26**

Actifs financiers

Les ressources du Fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts sont investies en actifs financiers de grande qualité. La gestion de ces actifs vise, avec une préoccupation constante de liquidité et de sécurité, à optimiser les résultats du Fonds d'épargne afin d'assurer durablement la rémunération de l'épargne populaire collectée.

Une gestion financière de long terme

Investisseur de long terme, le Fonds d'épargne contribue en outre, par l'ampleur des fonds gérés et par son profil, à financer l'économie française.

La gestion d'actifs vise à fournir la liquidité nécessaire en cas de baisse des encours des dépôts ou d'augmentation de la demande de prêts. Elle vise également à assurer la rémunération des épargnants, elle-même liée aux niveaux des taux d'intérêt à court terme et d'inflation.

Malgré un contexte de taux durablement bas, cette gestion contribue significativement, et de manière récurrente, au résultat du Fonds d'épargne. Ce dernier enregistre en effet les revenus des titres obligataires et les dividendes des titres de capital, complétés par des plus-values régulièrement réalisées sur le portefeuille.

Au regard des projections d'activité et des évolutions anticipées du bilan du Fonds d'épargne (prêts et collecte) et dans le cadre de scénarii macroéconomiques et de marchés pluriannuels, le Fonds d'épargne évalue les risques financiers, fixant ainsi des orientations de gestion. Il détermine une allocation des portefeuilles d'actifs financiers sous contraintes à la fois comptables, prudentielles et réglementaires.

Les prêts étant de durée longue, les dépôts assez stables, le bilan se déforme avec une certaine lenteur.

L'exigence de liquidité du portefeuille est donc compatible avec un comportement d'investisseur de long terme. Ainsi, une large part des titres de taux est détenue jusqu'à échéance et l'horizon de détention des actions par le Fonds d'épargne est aussi de long terme.

Une gestion financière responsable

La Caisse des Dépôts gère le portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne en investisseur responsable : en particulier, elle veille à exercer les droits de vote afférents aux titres qu'elle détient. Elle agit pour cela dans le cadre d'un guide de vote et de procédures communes à la gestion d'actifs sur Fonds d'épargne et pour compte propre.

Plus largement, la Charte d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts s'applique à la gestion du portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne. Les décisions de placement sont effectuées dans une optique de long terme, en intégrant des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG), tout spécialement la prise en compte de la transition écologique et énergétique.

Dans le cadre de l'Alliance Net-Zero Asset Owner, le portefeuille d'actifs du Fonds d'épargne contribuera à l'objectif du Groupe de s'engager sur une trajectoire de neutralité carbone du portefeuille d'investissements d'ici à 2050 pour contribuer à limiter à 1,5 °C le réchauffement de la température conformément à l'accord de Paris sur le climat.

Investisseur responsable

Dans un contexte d'urgence climatique, le groupe Caisse des Dépôts entend contribuer à limiter le réchauffement mondial à 1,5 °C en mobilisant l'ensemble de ses leviers d'influence en faveur du financement d'une économie bas carbone. À l'occasion du Climate Finance Day 2019, la Caisse des Dépôts a annoncé de nouveaux objectifs, auxquels le Fonds d'épargne contribue activement :

- 66 % : c'est la diminution de l'empreinte carbone des obligations d'entreprises dans son portefeuille depuis 2014. Dans le même temps, l'empreinte carbone du portefeuille d'actions cotées a été réduite de 48 % ;
- 1 milliard d'euros : le montant des green bonds détenus par le Fonds d'épargne à fin 2019 ;
- 8,1 milliards d'euros ⁽¹⁾ : ce sont les financements en prêts attribués au fonds d'épargne prévus dans le cadre de l'engagement du Groupe Caisse des Dépôts (Banque des Territoires et Bpifrance) qui prévoit de mobiliser 20 milliards d'euros pour la Transition écologique et énergétique (TEE) de 2018 à 2020, sous forme de prêts et d'investissements en fonds propres ;

- 10 % : le seuil maximal de chiffre d'affaires lié au charbon des entreprises dans lesquelles la Caisse des Dépôts investit depuis 2019, via le renforcement de sa politique d'exclusion.
- D'ici à 2021, aucun nouvel investissement dans des sociétés développant de nouvelles centrales à charbon ne sera réalisé.
- Enfin, le Groupe a pour objectif d'encourager les entreprises de son portefeuille à se fixer l'objectif proche de zéro production électrique à base de charbon à l'horizon 2030 dans les pays de l'OCDE, et avant 2050 dans le reste du monde.

Par ailleurs, l'enquête sur la TEE réalisée en 2019, qui visait 73 sociétés françaises et internationales représentant plus de 80 % de l'empreinte carbone du portefeuille total, a obtenu un taux de réponse de 60 %, portant sur 73 % de l'empreinte du portefeuille. Grâce à cette enquête, la CDC incite les sociétés à mieux comprendre et anticiper les enjeux du changement climatique.

(1) Dans le rapport du fonds d'épargne 2018, le chiffre annoncé page 25 de 10 milliards d'euros incluait des prêts sur ressource BEI et section générale, ces prêts ont été retraités.

Évolutions des actifs financiers

Le dynamisme de la collecte, suivant la même tendance que les années précédentes, conduit à une augmentation des dépôts centralisés de 10 milliards d'euros avec une saisonnalité marquée au 1^{er} semestre. Face à une stabilité de l'encours des prêts, le portefeuille d'actifs financiers, variable d'ajustement, voit donc son encours augmenter à due proportion.

Sur l'année 2019, le portefeuille d'actifs financiers s'accroît de près de 12 milliards d'euros à 95,9 milliards d'euros. Cette capacité d'investissements a permis au Fonds d'épargne d'investir dans des titres de crédit à taux variable de bonne qualité et de continuer de se doter de titres souverains longs indexés sur l'inflation. Une collecte soutenue au passif a conduit à des achats importants de titres de taux court terme (crédit et souverains).

Évolution des portefeuilles d'actifs financiers (valeurs au bilan, en Md€)

	Fin déc. 2016	Fin déc. 2017	Fin déc. 2018	Fin déc. 2019
Actions et fonds	11,9	12,1	12,5	12,9
Titres de taux en placement	21,5	31,3	33,6	44,7
Titres de taux en investissement <i>Dont titres indexés sur l'inflation</i>	36,7 33	34,8 31,2	37,7 34,7	38,3 35,2
Total titres à l'actif	70,1	78,2	83,8	95,9

Les titres de taux indexés à l'inflation constituent un actif essentiel de couverture contre le risque de taux induit au bilan du Fonds d'épargne par l'indexation partielle du TLA à l'inflation et contribuent à améliorer l'adéquation nécessaire entre actif et passif. Leurs revenus récurrents participent d'une manière substantielle aux revenus des produits financiers de l'année.

Dans le même but de gestion du risque de bilan, et dans la continuité des années précédentes, des contrats d'échange de taux contre inflation ont été conclus. Ils contribuent à l'indexation d'une partie des revenus du Fonds d'épargne sur l'inflation.

Une part importante de la collecte nouvelle a également été placée en titres de crédit à taux variable d'émetteurs de bonne qualité et de maturités intermédiaires. Dans un contexte de taux historiquement bas, les titres de crédit permettent au portefeuille du Fonds d'épargne de capter une composante de rémunération supérieure tout en diversifiant les sources de revenus. Ces investissements permettent également de participer au financement des entreprises et de favoriser l'activité économique européenne.

Une part significative de ces montants a été placée dans des titres de taux liquides et relativement courts, classés en placement, donc cessibles.

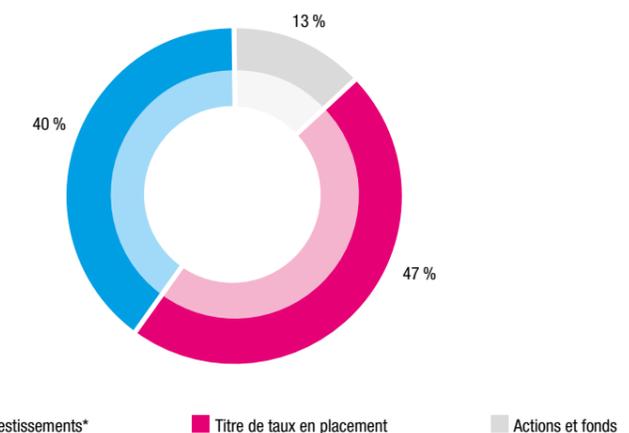
Ces titres, moins essentiels pour la rentabilité du Fonds d'épargne, servent à maintenir une réserve de liquidité de grande qualité permettant de faire face à des variations de collecte importantes.

Le portefeuille actions a permis de renforcer les investissements en faveur des petites et moyennes entreprises, notamment via la participation au lancement d'un fonds d'investissement dans les petites entreprises françaises du secteur technologique.

Par le biais de sa filiale CDC Croissance, dédiée aux petites et moyennes valeurs cotées, la Caisse des Dépôts a en effet décidé d'investir 100 millions d'euros dans des petites valeurs de la Tech, cotées sur Euronext, dont la capitalisation est inférieure à 1 milliard d'euros. Le Fonds d'épargne a investi 50 millions d'euros dans ce fonds, aux côtés de la Section générale, de CNP Assurances et de Bpifrance.

Pour accompagner la Caisse des Dépôts dans ses engagements d'investisseur responsable, un nouveau programme visant un impact au regard des objectifs de développement durable de l'ONU a été mis en place.

Répartition du portefeuille d'actifs financier en 2019



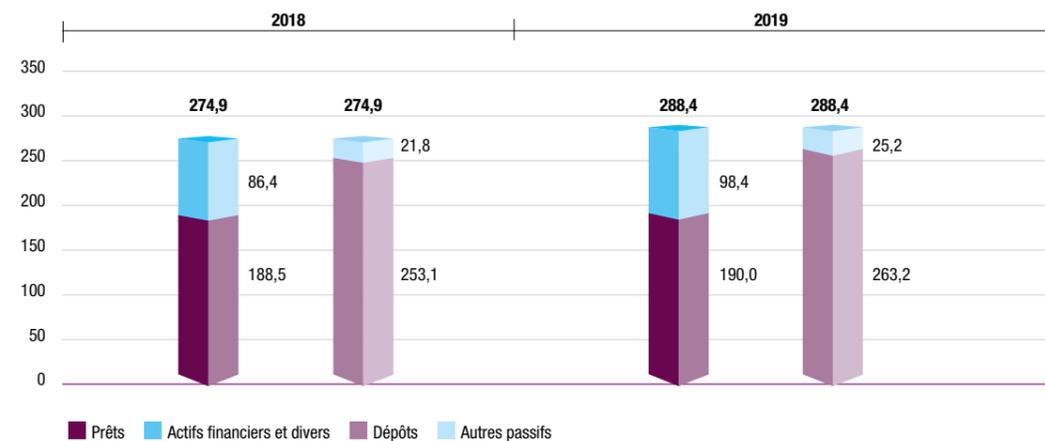
* les titres indexés sur l'inflation comptent pour 37 %.

Bilan et résultat

L'évolution du bilan sur l'année 2019

Le bilan du Fonds d'épargne s'élève à 288,4 milliards d'euros, en progression de 13,5 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2018, sous l'effet d'une collecte centralisée positive.

Évolution des principaux postes du bilan 2018-2019 (en Md€)



LE PASSIF

Les encours des dépôts centralisés au Fonds d'épargne, en hausse de 10,1 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2018, atteignent 263,2 milliards d'euros au 31 décembre 2019. Ils représentent plus de 91 % du total du passif :

- les dépôts centralisés des livrets A et LDDS, d'un montant total de 243,5 milliards d'euros, augmentent de 12 milliards d'euros par rapport à l'année précédente, sous l'effet de la collecte nette positive constatée sur l'année (10,2 milliards d'euros en centralisé) et des intérêts courus au (1,8 milliard d'euros);
- l'encours des dépôts centralisés du LEP s'élève à 19,7 milliards d'euros, en baisse de 1,9 milliard d'euros par rapport à 2018 en raison essentiellement de l'évolution des critères d'éligibilité définis par la loi.

Les autres éléments du passif (fonds propres et résultat, emprunts, mises en pension, provisions et comptes de régularisation) atteignent 25,2 milliards d'euros au 31 décembre 2019. Leur augmentation de 3,4 milliards d'euros sur l'année s'explique notamment

par le résultat net annuel 2019 (avant FRBG) de 679 millions d'euros et par la montée en puissance des ressources de marché dans le bilan du Fonds d'épargne. L'encours de ces ressources de marché s'établit à 7,7 milliards d'euros, contre 5,4 milliards d'euros à fin 2018 et affiche une hausse de 2,3 milliards d'euros qui s'inscrit essentiellement dans le cadre du déploiement des mesures du Plan logement 1 initié en 2018.

L'ACTIF

L'encours des prêts est de 190 milliards d'euros (y compris ICNE) à fin décembre 2019, contre 188,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018. Il continue à afficher un rythme de croissance moins soutenu que par le passé et sa part dans l'actif total atteint désormais 66 %, contre 69 % fin 2018 et 70 % fin 2017. Le montant des prêts versés par le Fonds d'épargne en 2019 s'élève à 12,4 milliards d'euros (contre 14,4 milliards d'euros en 2018) et le niveau des remboursements atteint 11,3 milliards d'euros (contre 11 milliards d'euros en 2018).

- Les prêts au logement social et à la politique de la

ville sont en hausse de 3,2 milliards d'euros. L'encours des prêts au secteur du logement social et de la politique de la ville atteint 165,9 milliards d'euros, dont 2,7 milliards d'euros financés par des ressources de marché (1,4 milliard d'euros de prêts haut de bilan bonifiés, 0,8 milliard d'euros dans le cadre du Plan logement 1 et 0,5 milliard d'euros de prêts à taux fixe en faveur de la rénovation thermique des logements sociaux). Le volume des versements s'élève à 10,8 milliards d'euros, en retrait de 1,5 milliard d'euros par rapport à 2018. Les remboursements diminuent de 0,4 milliard d'euros pour atteindre 8 milliards d'euros à fin 2019.

- Les prêts au secteur public local affichent une baisse de 0,4 milliard d'euros. L'encours des prêts au secteur public local s'établit à 23 milliards d'euros, dont 2,4 milliards d'euros financés par des ressources de marché. Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 1,5 milliard d'euros, essentiellement sur l'enveloppe de 20 milliards d'euros ouverte en 2013, l'ancienne enveloppe de prêts aux infrastructures ayant été consommée.
- Les autres prêts, octroyés pour le soutien aux entreprises, s'établissent à 1,1 milliard d'euros, enregistrant une baisse de 1,3 milliard d'euros liée aux amortissements.

Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'actifs financiers (96,5 milliards d'euros) et divers (1,9 milliard d'euros) poursuit sa hausse avec un encours de

98,4 milliards d'euros, contre 86,4 milliards d'euros au 31 décembre 2018. Compte tenu de la faible progression des encours de prêts, ce portefeuille s'est ajusté pour absorber la croissance des dépôts centralisés.

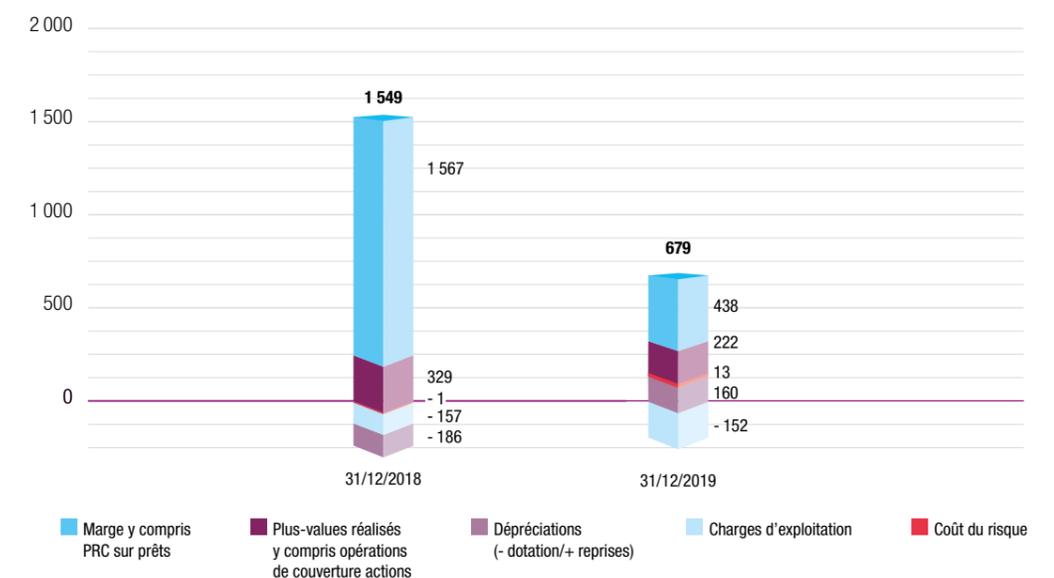
Le portefeuille d'actifs de taux (titres et disponibilités) augmente de 11,1 milliards d'euros pour atteindre 83,5 milliards d'euros (en valeur bilan après dépréciations) à fin décembre 2019.

- Les titres de taux présentent un encours de 83 milliards d'euros, contre 71,3 milliards d'euros au 31 décembre 2018, enregistrant une hausse de 11,7 milliards d'euros :
 - le portefeuille de placement progresse de 11,1 milliards d'euros pour atteindre 44,7 milliards d'euros;
 - le portefeuille d'investissement, constitué principalement de titres indexés sur l'inflation, s'établit à 38,3 milliards d'euros, en augmentation de 0,6 milliard d'euros;
 - le montant des liquidités disponibles s'élève à 0,5 milliard d'euros.
- Le portefeuille d'actions et autres titres à revenus variables progresse de 0,5 milliard d'euros pour s'établir à près de 13 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (en valeur bilan après dépréciations). Le portefeuille d'actions cotées reste stable à 10,3 milliards d'euros; et les portefeuilles d'OPCVM et d'actifs non cotés sont en progression, atteignant 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (contre 2,3 milliards d'euros fin 2018).

Le résultat au 31 décembre 2019

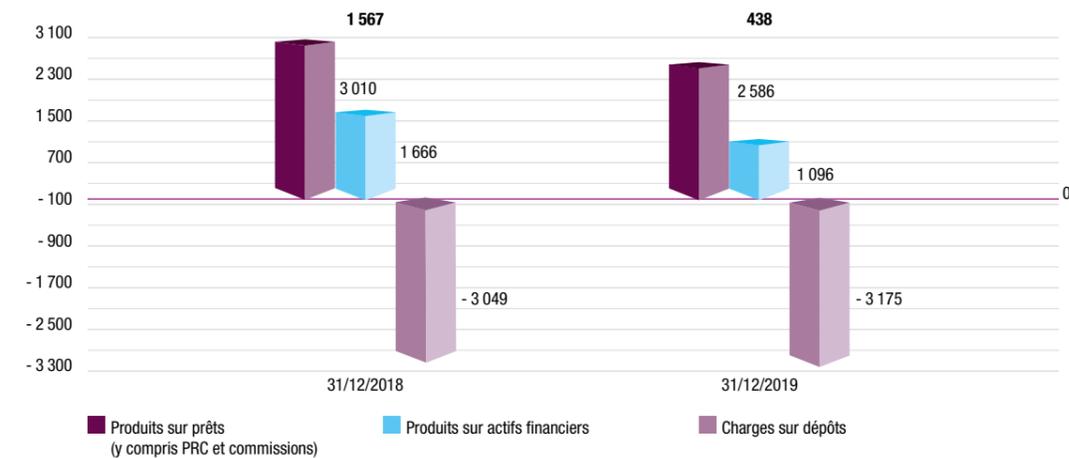
Le résultat du Fonds d'épargne avant ajustement du FRBG s'établit à 679 millions d'euros au 31 décembre 2019, en baisse de 870 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2018.

Principaux éléments constitutifs du résultat courant (M€)



LA MARGE

Pénalisée par la diminution des revenus sur les actifs financiers et sur les prêts, la marge ressort à 438 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Principaux éléments constitutifs de la marge (M€)**Diminution des résultats sur les prêts**

- Le résultat du portefeuille de prêts s'établit à 2 586 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 3 010 millions d'euros au 31 décembre 2018 (-424 millions d'euros).
- Malgré la croissance des encours, les revenus d'intérêts, commissions et assimilés enregistrés sur les prêts sont en légère baisse, passant de 3 011 millions d'euros au 31 décembre 2018 à 2 983 millions d'euros au 31 décembre 2019.
- Les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 397 millions d'euros, dont 150 millions d'euros au titre de la mesure générale et exceptionnelle de remises commerciales sur les prêts aux OLS définie dans le Plan logement 2, et qui sera financée par le Fonds d'épargne sur la période 2020, 2021 et 2022 ; et 247 millions d'euros au titre des prêts déficitaires, en lien avec la production nouvelle de prêts à taux inférieur au coût de la ressource. En 2018, le poste de provisions pour prêts déficitaires avait enregistré une dotation exceptionnellement faible de 1 million d'euros.

Baisse des résultats sur les actifs financiers

Les résultats sur actifs financiers s'établissent à 1 096 millions d'euros, contre 1 666 millions d'euros au 31 décembre 2018. La diminution d'un montant de 570 millions d'euros s'explique essentiellement par les postes suivants :

- les revenus sur les actifs de taux (titres et dérivés) s'établissent à 507 millions d'euros, en baisse de 648 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2018. Ce repli est principalement dû au fort recul des produits d'intérêts sur les actifs indexés sur l'inflation ;
- les dividendes perçus sur les titres à revenus variables (actions, OPCVM et actifs non cotés) enregistrent une hausse de 84 millions d'euros. Ils atteignent 626 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 542 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Augmentation des charges sur les dépôts

Les charges sur dépôts centralisés s'élèvent à 3 175 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 3 049 millions d'euros au 31 décembre 2018, soit une augmentation de 126 millions d'euros :

- les intérêts déposants progressent de 67 millions d'euros pour atteindre 2 021 millions d'euros, contre 1 954 millions d'euros au 31 décembre 2018, sous l'effet de la hausse des encours moyens (+ 10,1 milliards d'euros) dans un contexte de stabilité du taux du livret A à 0,75 % ;
- les compléments d'intérêts versés aux réseaux s'élèvent à 1 154 millions d'euros contre 1 095 millions d'euros au 31 décembre 2018 en lien avec la croissance des encours moyens (+ 29 millions d'euros) et l'augmentation de la commission d'accessibilité bancaire versée à LBP (+ 30 millions d'euros).

LES PROVISIONS ET PLUS-VALUES RÉALISÉES SUR LE PORTEFEUILLE D'ACTIFS FINANCIERS

Les cessions de titres réalisées sur l'année 2019 extériorisent une plus-value nette globale de 265 millions d'euros, contre 234 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les opérations de couverture diverses, dont celles mises en place pour sécuriser le portefeuille actions ont généré une charge de -43 millions d'euros, contre un produit de +95 millions d'euros en 2018.

Les dépréciations sur actifs financiers enregistrent au 31 décembre 2019 une reprise nette de 160 millions d'euros (contre une dotation nette de -186 millions d'euros au 31 décembre 2018), dont 48 millions d'euros

sur les titres de taux inscrits en portefeuille de placement (dotation nette de -72 millions d'euros en 2018) et 112 millions d'euros sur les actions et autres titres à revenu variable (dotation nette de -114 millions d'euros en 2018).

LE COÛT DU RISQUE

Le coût du risque affiche une reprise nette de 13 millions d'euros liée aux dépréciations constituées au titre du risque crédit sur les prêts.

LE FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

Au 31 décembre 2019, le FRBG a été doté de 267 millions d'euros conduisant à un résultat net après dotation au FRBG de 412 millions d'euros.

Tableau des emplois ressources

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

(en millions d'euros)	12. 2019	12. 2018
Ressources		
Épargne centralisée LA LDDS et LEP (Collecte)	10 231	7 067
Épargne centralisée LA LDDS	10 231	7 067
Épargne centralisée LEP		
Remboursements sur prêts	11 269	11 002
Amortissements	9 154	8 881
Crédits de trésorerie		77
Crédits à l'équipement	1 259	1 205
Crédits au logement	6 599	6 802
Crédits divers	1 296	797
Remboursements anticipés	2 115	2 121
Crédits de trésorerie		
Crédits à l'équipement	669	507
Crédits au logement	1 446	1 613
Crédits divers		1
Portefeuille titres	119	
Investissement		
TAP	119	
Placement		
Opérations de trésorerie	5 060	1 970
Dotation au FRBG	267	993
Divers		
Total Ressources	26 946	21 032
Emplois		
Épargne centralisée LA LDD et LEP (Décollecte)	2 163	683
Épargne centralisée LA LDD		
Épargne centralisée LEP	2 163	683
Versements de prêts	12 403	14 375
Crédits de trésorerie		
Crédits à l'équipement	1 543	2 047
Crédits au logement	10 835	12 288
Crédits divers	25	40
Portefeuille titres	11 465	5 350
Investissement	336	2 629
TAP		128
Placement	11 129	2 593
Prélèvement de l'État	543	575
Opérations de trésorerie		
Reprise du FRBG		
Divers	372	49
Total emplois	26 946	21 032

Le rapport d'activité et de développement durable du groupe Caisse des Dépôts, les états financiers qui s'y rapportent et le rapport du Fonds d'épargne sont disponibles sur le site internet : <http://rapportannuel.caissedesdepots.fr>.

Édition :
Groupe Caisse des Dépôts
Direction de la communication
Création-Réalisation : HAVAS PARIS
Crédit : Getty Images

Groupe Caisse des Dépôts
56 rue de Lille
75007 Paris
T 01 58 50 00 00

 |  |  | 
caissedesdepots.fr



Ensemble, faisons grandir la France