



Etats financiers consolidés du groupe Caisse des Dépôts au 30.06.2025

**examinés et arrêtés par le directeur général
de la Caisse des Dépôts en date du 02.09.2025**

1. Etats financiers consolidés	4
2. Notes annexes aux états financiers consolidés	18

Sommaire

1.	Etats financiers consolidés	4
1.1	Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts	4
1.2	Evènements postérieurs à la clôture	6
1.3	Compte de résultat consolidé au 30 juin 2025	7
1.4	Etat du résultat net et des variations d'actifs et de passifs comptabilisées nettes d'impôts directement en capitaux propres	8
1.5	Bilan consolidé au 30 juin 2025	9
1.6	Tableau de passage des capitaux propres.....	11
1.7	Tableau des flux de trésorerie.....	13
1.8	Information sectorielle 2025	14
2.	Notes annexes aux états financiers consolidés.....	18
2.1	Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe.....	18
2.2	Notes relatives au compte de résultat consolidé.....	22
2.2.1	Produits et charges d'intérêts	22
2.2.2	Produits et charges de commissions	22
2.2.3	Gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.....	23
2.2.4	Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres.	24
2.2.5	Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	24
2.2.6	Produits et charges des autres activités.....	25
2.2.7	Charges générales d'exploitation	25
2.2.8	Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations	25
2.2.9	Coût du risque de crédit	26
2.2.10	Gains ou pertes nets sur autres actifs	26
2.2.11	Impôts sur les bénéfices	27
2.3	Notes relatives au bilan consolidé.....	28
2.3.1	Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat.....	28
2.3.2	Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	29
2.3.3	Titres au coût amorti.....	31
2.3.4	Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti	32
2.3.5	Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	33
2.3.6	Impôts courants et différés	34
2.3.7	Comptes de régularisation, actifs et passifs divers	35
2.3.8	Actifs et passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	36
2.3.9	Participations dans les entreprises mises en équivalence	38
2.3.10	Immobilisations.....	42
2.3.11	Ecarts d'acquisition.....	43
2.3.12	Dettes représentées par un titre	44

2.3.13	Dettes envers les établissements de crédit.....	44
2.3.14	Dettes envers la clientèle	44
2.3.15	Provisions	45
2.3.16	Participations ne donnant pas le contrôle	45
2.4	Activités d'assurance	46
2.4.1	Produits des contrats d'assurance émis.....	46
2.4.2	Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	46
2.4.3	Produits ou charges financières des contrats d'assurance et de réassurance (marge financière)	47
2.4.4	Compte de résultat assurance	48
2.4.5	Placements des activités d'assurance	48
2.4.6	Contrats d'assurance et de réassurance.....	51
2.4.7	Annexes activité d'assurance	54
2.5	Engagements donnés et reçus	59
2.5.1	Engagements donnés et reçus.....	59
2.5.2	Exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garanties données	60
2.6	Juste valeur des instruments financiers	61
2.6.1	Juste valeur des actifs et passifs financiers	61
2.6.2	Variation du solde des instruments financiers valorisés à la juste valeur selon une technique utilisant des données non observables (Niveau 3).....	64
2.7	Facteurs de risque	65
2.8	Transactions avec les parties liées.....	112
2.9	Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts.....	113

1. Etats financiers consolidés

1.1 Faits marquants du groupe Caisse des Dépôts

1.1.1 Arpavie

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

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

1.1.2 Transdev

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

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

Au 30 juin 2025, les actifs et passifs du groupe Transdev sont présentés au sein des rubriques « Actifs non courants destinés à être cédés » et « Passifs non courants destinés à être cédés ». Aucune perte n'a dû être constatée en résultat. La participation Transdev de la Caisse des Dépôts sera consolidée selon la méthode comptable de la mise en équivalence à partir du 1^{er} juillet 2025.

1.1.3 Contribution exceptionnelle sur les bénéfices

La loi de finances de février 2025 instaure une contribution exceptionnelle sur les bénéfices, due au titre de l'exercice 2025 par les grandes entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1 milliard d'euros.

La contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice 2025 et de l'exercice 2024, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales. Le taux de cette contribution varie en fonction du niveau de chiffre d'affaires de l'entreprise :

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

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

La contribution exceptionnelle est comptabilisée, dans les comptes au 30 juin 2025, sur la base des résultats annuels 2024 et des résultats semestriels 2025. En quote-part du groupe Caisse des Dépôts, cela représente un impact de -245 millions d'euros, comptabilisés pour -185 millions d'euros en résultat et pour -60 millions d'euros directement en capitaux propres.

1.1.4 Groupe La Poste

1.1.4.1 Emissions obligataires La Poste

Emission par La Poste d'obligations super subordonnées à durée indéterminée

En janvier 2025, La Poste a réalisé une émission d'obligations super subordonnées à durée indéterminée pour 750 millions d'euros. Ces obligations, à taux fixe réinitialisable ont une maturité perpétuelle et sont remboursables au gré de la société à partir du second semestre de la 6ème année. Ces titres hybrides perpétuels sont comptabilisés au passif du bilan dans le poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

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

Concomitamment à l'émission évoquée précédemment, La Poste a procédé à un rachat partiel, à hauteur de 404 millions d'euros, d'obligations super subordonnées à durée indéterminée émises en 2018 pour 750 millions d'euros et comptabilisées au passif du bilan dans le poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

Emission d'une obligation « verte »

Le 12 juin 2025, La Banque Postale Home Loan SFH, filiale de La Banque Postale, a émis une obligation sécurisée « verte ». Cette émission obligataire à taux fixe a été réalisée sous le format covered bond à hauteur de 1 milliard d'euros à 7 ans avec un spread final de MS+52 bps et un coupon de 2,750%. Cette émission répond aux critères de classification en instruments de dettes.

1.1.4.2 Cession de CNP Cyprus Insurance Holdings

Le 16 avril 2025, la cession à 100 % de CNP Cyprus Insurance Holdings, portant des activités d'assurance vie et non-vie à Chypre et en Grèce, a été finalisée pour un prix de cession de 182 millions d'euros. L'incidence sur le résultat du semestre est une perte de 13 millions d'euros.

1.1.4.3 Cession de CNP UniCredit Vita

Le 20 juin 2025, CNP Assurances SA a annoncé la finalisation de la cession pour 594 millions d'euros de CNP UniCrédit Vita, filiale italienne en partenariat exclusif avec UniCrédit et détenue à 51 %. Cette cession a généré une plus-value de + 116 millions d'euros. Cette cession fait suite à l'exercice par UniCrédit de son option d'achat sur la totalité des titres détenus par CNP Assurances, conformément aux accords de partenariat.

1.2 Evènements postérieurs à la clôture

1.2.1 Transdev

cf. Faits marquants.

1.2.2 Icade - Cession de 23 actifs

Le 8 août 2025, Icade a annoncé avoir signé avec BNPP REIM, filiale de gestion de fonds immobiliers du Groupe BNP Paribas, un accord afin de céder sa participation dans un portefeuille diversifié de 23 actifs, dont 5 actifs court/moyen séjour et 18 résidences sénior, situés dans le nord et le centre de l'Italie. La transaction représente pour Icade un montant de 173 millions d'euros, en ligne avec la valeur des actifs dans l'ANR d'Icade au 30 juin. Ce montant viendra rembourser quasiment intégralement le prêt d'actionnaires entre Icade et IHE Healthcare Europe. Le closing de cette opération est prévu au 4^{ème} trimestre 2025, sous réserve de la réalisation de certaines conditions suspensives, telles que l'obtention de l'accord des municipalités locales. Post transaction, Icade conservera via IHE une exposition résiduelle de 5 actifs en Italie ainsi qu'un portefeuille d'actifs au Portugal et en Allemagne.

1.2.3 La Poste - BRT

Après plusieurs années de contentieux, un accord engageant a été signé le 3 juillet 2025 avec les actionnaires minoritaires de BRT. Cet accord vise notamment à mettre fin aux poursuites de Geopost et BRT contre les actionnaires minoritaires. L'accord ayant été conclu début juillet, ses impacts seront pris en compte au second semestre 2025.

Il n'y a pas d'autre évènement significatif postérieur à la clôture du 30 juin 2025 susceptible de remettre en cause de façon significative les comptes et les résultats du groupe Caisse des Dépôts au 30 juin 2025.

1.3 Compte de résultat consolidé au 30 juin 2025

(en millions d'euros)	Notes	30.06.2025	30.06.2024 ⁽¹⁾	31.12.2024
Intérêts et produits assimilés	2.2.1	8 925	10 102	19 072
Intérêts et charges assimilées	2.2.1	(6 444)	(7 499)	(13 956)
Commissions (produits)	2.2.2	1 341	1 287	2 689
Commissions (charges)	2.2.2	(195)	(177)	(367)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat	2.2.3	5 898	6 777	11 694
Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres	2.2.4	1 184	422	208
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	2.2.5	3	(15)	(15)
Produits des contrats d'assurance émis	2.4.1	6 444	6 054	11 819
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	2.4.2	(4 967)	(4 751)	(8 797)
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus		(45)	(20)	(100)
Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance émis	2.4.3	(6 914)	(7 486)	(13 001)
Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus	2.4.3	(49)	64	98
Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance	2.2.9	25	(7)	(5)
Produits des autres activités	2.2.6	21 691	21 481	43 729
Charges des autres activités	2.2.6	(3 565)	(3 546)	(7 450)
Produit net bancaire		23 331	22 686	45 618
Charges générales d'exploitation	2.2.7	(19 143)	(19 062)	(38 448)
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.8	(1 692)	(1 644)	(3 490)
Résultat brut d'exploitation		2 496	1 980	3 680
Coût du risque de crédit	2.2.9	(161)	(158)	(481)
Résultat d'exploitation		2 336	1 822	3 199
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	2.3.9	341	488	925
Gains ou pertes nets sur autres actifs	2.2.10	96	(17)	425
Variations de valeur des écarts d'acquisition	2.3.11	(1)	(5)	98
Résultat avant impôt		2 771	2 288	4 647
Impôts sur les bénéfices	2.2.11	(794)	(456)	(897)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées			1	1
Résultat net		1 977	1 833	3 751
Participations ne donnant pas le contrôle	2.3.16	(454)	(275)	(705)
Résultat net part du groupe		1 523	1 558	3 046

(1) Montant de 429 millions d'euros reclassé par rapport aux états financiers 30 juin 2024 en diminution des postes "Intérêts et produits assimilés" et "Intérêts et charges assimilées", en contrepartie du poste "Gains ou pertes nets sur instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat"

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

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Résultat net	1 977	1 833	3 751
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net			
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	35	32	(9)
Réévaluation du risque de crédit propre des passifs financiers ayant fait l'objet d'une option de comptabilisation à la juste valeur par résultat	(18)	11	25
Réévaluation des instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	1 967	884	836
Réévaluation des instruments dérivés de couverture sur instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	(2)	1	
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	366	(452)	(1 059)
Total des éléments non recyclables ultérieurement en résultat net	2 348	476	(207)
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net			
Ecart de conversion	(110)	(575)	(1 076)
Réévaluation des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	313	(3 124)	415
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	7	11	(68)
Réévaluation des contrats d'assurance en capitaux propres recyclables	(846)	2 925	(403)
Réévaluation des contrats de réassurance détenus en capitaux propres recyclables	(1)	14	29
Autres éléments comptabilisés par capitaux propres recyclables en résultat net	21	(10)	(20)
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	(177)	21	68
Total des éléments recyclables ultérieurement en résultat net	(793)	(738)	(1 055)
Total des variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres	1 555	(262)	(1 262)
Résultat net et variations d'actifs et de passifs comptabilisées directement en capitaux propres	3 532	1 571	2 488
Dont part du Groupe	3 014	1 686	2 461
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	518	(115)	27

1.5 Bilan consolidé au 30 juin 2025

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30.06.2025	31.12.2024
Actif			
Caisse, banques centrales		36 744	29 875
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2.3.1	233 773	222 689
Instruments dérivés de couverture		3 312	3 795
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2.3.2	259 648	256 468
Titres au coût amorti	2.3.3	92 013	88 596
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti	2.3.4	97 826	105 055
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	2.3.5	198 125	197 306
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		(888)	(740)
Contrats d'assurance émis - Actif	2.4.6	879	917
Contrats de réassurance détenus - Actif	2.4.6	6 463	6 523
Actifs d'impôts	2.3.6	2 785	3 033
Comptes de régularisation et actifs divers	2.3.7	23 039	20 567
Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	2.3.8	7 958	25 603
Participations dans les entreprises mises en équivalence	2.3.9	27 920	27 951
Immeubles de placement	2.3.10	24 699	24 386
Immobilisations corporelles	2.3.10	13 588	13 878
Immobilisations incorporelles	2.3.10	6 005	6 047
Ecarts d'acquisition	2.3.11	2 431	2 467
Total actif		1 036 320	1 034 416

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30.06.2025	31.12.2024
Passif			
Banques centrales			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	2.3.1	20 354	18 239
Instruments dérivés de couverture		7 537	7 457
Dettes représentées par un titre	2.3.12	147 475	148 175
Dettes envers les établissements de crédit	2.3.13	50 985	50 944
Dettes envers la clientèle	2.3.14	311 771	304 414
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		(593)	(689)
Passifs d'impôts	2.3.6	5 616	4 959
Comptes de régularisation et passifs divers	2.3.7	24 533	25 754
Passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	2.3.8	7 128	22 588
Contrats d'assurance émis - Passif	2.4.6	374 450	366 771
Contrats de réassurance détenus - Passif	2.4.6	16	13
Provisions	2.3.15	5 009	5 182
Dettes subordonnées		9 369	10 054
Capitaux propres part du groupe			
Réserves consolidées		44 571	41 669
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		9 517	8 673
Résultat de l'exercice		1 523	3 046
Total Capitaux propres part du groupe		55 611	53 388
Participations ne donnant pas le contrôle	2.3.16	17 059	17 167
Total Capitaux propres		72 670	70 555
Total passif		1 036 320	1 034 416

1.6 Tableau de passage des capitaux propres

	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables				
	Réserves consolidées	Variation de juste valeur des instruments de dettes à la juste valeur par capitaux propres	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture	Réserves de conversion	Réserves de réévaluation d'assurance et de réassurance
<i>(en millions d'euros)</i>					
Capitaux propres au 01.01.2024	39 262	(12 849)	52	(80)	10 265
Affectation du résultat 2023	2 978				
Solde du versement à l'Etat au titre du résultat 2023	(591)				
Distribution aux minoritaires					
Options de rachat d'intérêts minoritaires	5				
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	2				
Autres variations	(70)		8	(11)	
Résultat de la période					
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Ecarts de conversion				(140)	
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres	877	(2 440)	42		1 915
Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat					
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat		392	(34)		
Autres variations de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Capitaux propres au 30.06.2024	42 463	(14 897)	68	(231)	12 180
Premier règlement au titre du versement à l'Etat calculé sur la base des résultats du premier semestre 2024	(779)				
Distribution aux minoritaires					
Options de rachat d'intérêts minoritaires	(17)				
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	(36)				
Autres variations ⁽¹⁾	62	57	(3)	1	(55)
Résultat de la période					
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Ecarts de conversion				(123)	
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres	(24)	1 938	(44)		(2 144)
Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat					
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat		364	(13)		
Autres variations de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Capitaux propres au 31.12.2024	41 669	(12 538)	8	(353)	9 981
Affectation du résultat 2024	3 046				
Solde du versement à l'Etat au titre du résultat 2024	(744)				
Premier règlement au titre du versement à l'Etat calculé sur la base des résultats du premier semestre 2024					
Distribution aux minoritaires					
Options de rachat d'intérêts minoritaires					
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle	(17)		(1)		
Autres variations ⁽²⁾	(89)	(36)	16	(1)	39
Résultat de la période					
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Ecarts de conversion				(242)	
Variation de valeur des instruments financiers affectant les capitaux propres	706	147	(24)		(562)
Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat					
Variation de valeur des instruments financiers rapportée au résultat		60	52		
Autres variations de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					
Capitaux propres au 30.06.2025	44 571	(12 367)	51	(596)	9 458

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

⁽²⁾ La variation des capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle inclut notamment les effets de la cession de CNP UniCredit Vita (-454 millions d'euros) et les émissions-remboursements de titres subordonnés hybrides La Poste (+338 millions d'euros).

Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables									
Variation du risque de crédit associé aux passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat	Variation de valeur des écarts actuariels	Variation de juste valeur des instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres	Résultat net part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Réserves participations ne donnant pas le contrôle	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres participations ne donnant pas le contrôle	Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
(9)	(231)	12 920	2 978	52 309	16 944	10	1 240	18 194	70 503
			(2 978)		1 240		(1 240)		
				(591)					(591)
					(542)			(542)	(542)
				5	3			3	8
		7		9	35	(7)		28	37
		18		(55)	59	(1)		58	3
			1 558	1 558			275	275	1 833
				(140)		(401)		(401)	(541)
		(530)		(136)	201	(404)		(203)	(339)
10				10		1		1	11
				358		200		200	558
	36			36		14		14	50
1	(195)	12 415	1 558	53 363	17 940	(588)	275	17 627	70 990
				(779)					(779)
					(148)			(148)	(148)
				(17)	(111)			(111)	(128)
		(4)		(40)	(45)			(45)	(85)
(1)		24		85	(273)	(26)		(299)	(214)
			1 488	1 488			430	430	1 918
				(123)		(329)		(329)	(452)
		(732)		(1 006)	(67)	(63)		(130)	(1 136)
12				12		2		2	14
				351		184		184	535
	54			54		(14)		(14)	40
12	(141)	11 703	3 046	53 388	17 296	(834)	705	17 167	70 555
			(3 046)		705		(705)		
				(744)					(744)
					(658)			(658)	(658)
		9		(9)	26			26	17
1		31		(39)	(3)	9		6	(33)
			1 523	1 523			454	454	1 977
				(242)		(54)		(54)	(296)
		1 327		1 594	81	(24)		57	1 651
(12)				(12)		(5)		(5)	(17)
				112		51		51	163
	40			40		15		15	55
1	(101)	13 070	1 523	55 611	17 447	(842)	454	17 059	72 670

1.7 Tableau des flux de trésorerie

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

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

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024
Résultat avant impôts (hors activités abandonnées)	2 771	2 288
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	1 725	1 644
Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	(34)	5
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	(223)	(80)
Variations liées aux actifs/passifs d'assurance et de réassurance (y compris passifs financiers)	(135)	3 043
Quote-part de résultat liée aux entreprises mises en équivalence	(340)	(488)
Pertes nettes/gains nets des activités d'investissement	366	1 230
Autres mouvements	1 254	(2 961)
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt et des autres ajustements	2 613	2 393
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	7 821	(5 834)
Flux liés aux opérations avec la clientèle	3 027	8 481
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers	(8 054)	1 166
Flux liés aux immeubles de placement	(166)	(634)
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	3 205	(304)
Impôts versés	(1 009)	(1 038)
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie liée aux actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	4 824	1 837
Flux de trésorerie nets générés par l'activité opérationnelle (A)	10 209	6 518
Flux liés aux actifs financiers et participations	(638)	(611)
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	(2 151)	(1 243)
Flux de trésorerie nets liés aux opérations d'investissement (B)	(2 789)	(1 854)
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(1 054)	(1 299)
Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	405	479
Flux de trésorerie nets liés aux opérations de financement (C)	(649)	(820)
Autres éléments de la variation de trésorerie et assimilés (D)	(11)	1
Augmentation (Diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	6 760	3 845
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	38 215	66 757
Solde net des comptes de caisse et banques centrales	29 876	44 192
Solde net des comptes de prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	8 339	22 566
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	44 975	70 602
Solde net des comptes de caisse et banques centrales	36 743	34 210
Solde net des comptes de prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	8 231	36 392
Variation de la trésorerie nette	6 760	3 845

1.8 Information sectorielle 2025

(en millions d'euros)	30.06.2025							
	Produit net bancaire	Résultat brut d'exploitation	Coût du risque	Résultat d'exploitation	Résultat des sociétés mises en équivalence	Résultat avant impôt	Résultat net	Résultat net part du groupe
Pôle Caisse des Dépôts	1 405	793	(17)	776	109	891	596	598
Groupe Bpifrance					220	220	220	220
Groupe La Poste	16 512	1 420	(140)	1 281	(73)	1 289	890	490
- dont La Poste	12 635	(63)	(14)	(77)	(116)	(211)	(113)	(77)
- dont La Banque Postale	2 133	117	(126)	(9)		(10)	(22)	(21)
- dont CNP Assurances	1 744	1 367		1 367	43	1 510	1 025	588
Pôle Gestion des participations stratégiques	5 414	283	(4)	279	85	371	271	215
- Services financiers	194	132	2	135	150	285	243	243
- Infrastructure	(12)	(13)		(13)	81	69	69	67
- Immobilier et Tourisme	771	133	(6)	127	8	139	94	36
- Services, Transports et Ingénierie	4 461	30		30	(154)	(122)	(135)	(131)
Groupe Caisse des Dépôts	23 331	2 496	(161)	2 336	341	2 771	1 977	1 523

(en millions d'euros)	30.06.2024							
	Produit net bancaire	Résultat brut d'exploitation	Coût du risque	Résultat d'exploitation	Résultat sociétés mise en équivalence	Résultat avant impôt	Résultat net	Résultat net part du groupe
Pôle Caisse des Dépôts	1 436	833	(39)	794	68	862	805	807
Groupe Bpifrance					349	349	349	349
Groupe La Poste	16 249	970	(113)	857	53	883	549	277
- dont La Poste	12 804	(36)	(13)	(49)	8	(56)	(3)	(1)
- dont La Banque Postale	1 839	(224)	(100)	(324)		(324)	(321)	(219)
- dont CNP Assurances	1 606	1 230		1 230	45	1 263	873	497
Pôle Gestion des participations stratégiques	5 001	177	(6)	171	18	194	130	125
- Services financiers	193	136	(4)	132	89	220	186	187
- Infrastructure	(12)	(13)		(13)	1	(11)	(11)	(2)
- Immobilier et Tourisme	629	55	(2)	53	13	64	45	23
- Services, Transports et Ingénierie	4 191	(1)		(1)	(85)	(79)	(90)	(83)
Groupe Caisse des Dépôts	22 686	1 980	(158)	1 822	488	2 288	1 833	1 558

31.12.2024

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

Total Bilan

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Pôle Caisse des Dépôts	173 865	158 775
Groupe Bpifrance	14 431	14 200
Groupe La Poste	746 740	762 173
- dont La Poste	22 781	23 881
- dont La Banque Postale	295 983	300 406
- dont CNP Assurances	427 976	437 886
Pôle Gestion des participations stratégiques	101 284	99 268
- Services financiers	74 809	73 245
- Infrastructure	4 147	4 062
- Immobilier et Tourisme	12 159	12 406
- Services, Transports et Ingénierie	10 169	9 555
Groupe Caisse des Dépôts	1 036 320	1 034 416

	30.06.2025				
(en millions d'euros)	Pôle Caisse des Dépôts	La Poste	La Banque Postale	CNP Assurances	Groupe SFIL
Actif					
Caisse, banques centrales	14 197	7	20 196		2 343
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	19 971	1 218	16 328	192 983	1 588
Instruments dérivés de couverture	679		359	33	2 203
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	41 051		17 578	200 360	
Titres au coût amorti	45 093		34 828	3 706	8 387
Prêts et créances sur établissements de crédit et assimilés au coût amorti	23 859	1 262	67 012	5 102	67
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	5 629	1 621	133 382		56 947
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			287		(1 175)
Contrats d'assurance émis - Actif				879	
Contrats de réassurance détenus - Actif				6 463	
Actifs d'impôts	158	947	518	799	289
Comptes de régularisation et actifs divers	4 014	5 414	3 159	7 215	1 716
Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	53	20			
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3 613	417		1 105	
Immeubles de placement	13 910			5 879	
Immobilisations corporelles	753	9 328	947	416	29
Immobilisations incorporelles	885	1 046	825	3 036	20
Ecarts d'acquisition		1 501	564		
Total actif	173 865	22 781	295 983	427 976	72 414

	30.06.2025				
(en millions d'euros)	Pôle Caisse des Dépôts	La Poste	La Banque Postale	CNP Assurances	Groupe SFIL
Passif					
Banques centrales					
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	387	2	19 164	680	121
Instruments dérivés de couverture	2 309		1 643	29	3 558
Dettes représentées par un titre	34 869	9 678	30 856	725	67 456
Dettes envers les établissements de crédit	17 102	434	15 065	16 962	
Dettes envers la clientèle	90 854	228	220 179		
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			(282)		(310)
Passifs d'impôts courants et différés	4 068		219	1 286	6
Comptes de régularisation et passifs divers	3 998	9 845	3 802	4 107	222
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées					
Contrats d'assurance émis - Passif				374 450	
Contrats de réassurance détenus - Passif				16	
Provisions	415	3 095	398	906	14
Dettes subordonnées, dépôts de garantie	1 137	15	2 127	4 679	392
Total passif hors capitaux propres	155 139	23 297	293 171	403 840	71 459

	31.12.2024				
(en millions d'euros)	Pôle Caisse des Dépôts	La Poste	La Banque Postale	CNP Assurances	Groupe SFIL
Actif					
Caisse, banques centrales	41	4	27 812		2 016
Actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat	19 467	975	13 204	186 565	1 690
Instruments dérivés de couverture	1 123		400	86	2 142
Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres	39 780		14 201	201 974	
Titres au coût amorti	43 954		33 496	3 234	7 913
Prêts et créances sur établissements de crédit et assimilés au coût amorti	27 139	1 405	71 021	4 652	90
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	5 533	2 267	133 196		55 891
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			387		(1 127)
Contrats d'assurance émis - Actif				917	
Contrats de réassurance détenus - Actif				6 523	
Actifs d'impôts	200	1 190	490	767	322
Comptes de régularisation et actifs divers	2 853	5 258	3 880	5 193	1 939
Actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	139	16		17 286	
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3 529	582		1 097	
Immeubles de placement	13 343			6 046	
Immobilisations corporelles	794	9 609	971	419	28
Immobilisations incorporelles	880	1 038	784	3 127	19
Ecarts d'acquisition		1 537	564		
Total actif	158 775	23 881	300 406	437 886	70 923

	31.12.2024				
(en millions d'euros)	Pôle Caisse des Dépôts	La Poste	La Banque Postale	CNP Assurances	Groupe SFIL
Passif					
Banques centrales					
Passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat	347	5	16 652	901	335
Instruments dérivés de couverture	1 585	22	1 964		3 886
Dettes représentées par un titre	35 312	10 487	32 516	650	65 508
Dettes envers les établissements de crédit	17 663	476	14 421	16 532	
Dettes envers la clientèle	77 611	342	226 047		
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			(347)		(342)
Passifs d'impôts courants et différés	3 462		198	1 341	1
Comptes de régularisation et passifs divers	4 304	10 440	3 714	4 579	349
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	2			16 283	
Contrats d'assurance émis - Passif				366 772	
Contrats de réassurance détenus - Passif				13	
Provisions	450	3 290	393	841	15
Dettes subordonnées, dépôts de garantie	946		2 212	5 595	279
Total passif hors capitaux propres	141 682	25 062	297 770	413 507	70 031

2. Notes annexes aux états financiers consolidés

2.1 Principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe

2.1.1 Base de préparation des états financiers

Le groupe Caisse des Dépôts applique le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au 30 juin 2025. En particulier, le Groupe a choisi de faire usage des dispositions du règlement n°2086/2004 de la Commission européenne adoptant la norme IAS 39 à l'exception de certaines dispositions pour la comptabilisation des opérations de macro-couverture (version dite carve out). Ce règlement européen permet ainsi d'élire aux relations de couverture de juste valeur certaines des opérations de macro-couverture réalisées dans le cadre de la gestion actif-passif (incluant notamment les dépôts à vue de la clientèle).

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

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2025 sont présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* ». S'agissant de comptes résumés, ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus en relation avec les comptes consolidés clos le 31 décembre 2024.

Le groupe Caisse des Dépôts a préparé ses comptes consolidés au 30 juin 2025 sur la base des principes de reconnaissance et d'évaluation des normes IFRS et interprétations de l'IFRS IC (IFRIC) telles qu'elles étaient applicables à la date de clôture.

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

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

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

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

Ces amendements précisent les situations dans lesquelles une monnaie est considérée comme convertible en une autre monnaie, ainsi que les modalités d'évaluation du cours de change d'une monnaie non convertible. Ils complètent également les informations à communiquer en annexes des états financiers lorsqu'une devise n'est pas convertible.

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

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

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

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

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

Les contrats concernés peuvent être dénoués :

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

Ces amendements clarifient les conditions d'application de l'exemption « usage propre » (« own use ») permettant d'exclure du champ de la norme IFRS 9 les contrats « PPA ». Ils précisent également les modalités d'application de la comptabilité de couverture pour les contrats « VPPA ». Ils ajoutent enfin des obligations d'information sur ces deux types de contrats afin de comprendre leurs effets sur la performance financière et les flux de trésorerie futurs de l'entité.

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

2.1.1.3 Normes, amendements et interprétations IFRS non encore adoptés par l'Union européenne

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

Cela concerne principalement la norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers » qui ne sera d'application obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2027 (sous réserve de son adoption par l'Union européenne).

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

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

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

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

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

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

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n°2022-01 du 08 avril 2022 de l'Autorité des Normes Comptables qui vise à adapter la présentation des activités d'assurance dans les états financiers des établissements bancaires en lien avec l'entrée en vigueur d'IFRS 17.

Le groupe Caisse des Dépôts a ainsi opté, conformément à la norme IAS 1 révisée, pour une présentation distincte du compte de résultat consolidé détaillant les composantes de son résultat net. Il présente par ailleurs dans « l'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.

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

2.1.1.5 Information sectorielle

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

L'activité du groupe Caisse des Dépôts est présentée ainsi au 30 juin 2025, sans changement par rapport au 31 décembre 2024 :

- Pôle Caisse des Dépôts composé principalement de :
 - Caisse des Dépôts - Section générale
 - SCET
 - CDC Habitat
- Groupe Bpifrance
- Groupe La Poste
- Pôle Gestion des Participations Stratégiques composé principalement de :
 - Services financiers
 - Groupe SFIL
 - Sicovam Holding
 - Euroclear Holding SA N/V
 - Euronext N.V.
 - Immobilier et Tourisme
 - Icade
 - Compagnie des Alpes
 - Infrastructures
 - Coentreprise de Transport d'Electricité
 - Holding d'Infrastructures Gazières
 - Groupe Coriance
 - Services, Transports et Ingénierie
 - Egis
 - Transdev Group
 - Suez Holding
 - STOA
 - emeis

Banque des Territoires

Les activités regroupées sous l'appellation Banque des Territoires réunissent tous les outils de la Caisse des Dépôts au service du développement des territoires. Elles regroupent les directions opérationnelles (bancaire, investisseur, prêteur) de la Section générale et du Fonds d'épargne et s'appuient sur un réseau de 37 implantations, avec des directions fonctionnelles (finances, communication, stratégie digitale et ressources humaines). Elles regroupent également deux filiales, CDC Habitat et la SCET,

qui contribuent à l'accompagnement des acteurs territoriaux en ingénierie et conseil. Le Fonds d'épargne n'est pas consolidé dans les états financiers consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

2.1.1.6 Recours à des estimations

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

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés, les jugements significatifs exercés par la direction pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques dans leur nature à ceux ayant affecté les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour le groupe Caisse des Dépôts.

Le recours à ces estimations concerne notamment les évaluations suivantes :

- La juste valeur au bilan des instruments financiers non cotés enregistrés dans les postes du bilan : « Actifs ou passifs financiers à la juste valeur par résultat », « Instruments dérivés de couverture », « Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres » ;
- Le montant des dépréciations des actifs financiers (actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables, titres au coût amorti, prêts et créances au coût amorti) ; Ceci concerne plus particulièrement l'évaluation du critère d'augmentation significative du risque de crédit, les modèles et hypothèses utilisés pour la mesure des pertes de crédit attendues, la détermination et la pondération des différents scénarios économiques et les évaluations spécifiquement conduites au regard du contexte macro-économique (cf. point 2.7.1.1 « Risque de crédit et de contrepartie » de la note « Facteurs de risque »)
- Le montant des dépréciations des participations dans les entreprises mises en équivalence ;
- La juste valeur des immeubles de placement présentée dans une note annexe ;
- Le montant des dépréciations des immobilisations corporelles, incorporelles et des écarts d'acquisition ;
- L'évaluation des contrats d'assurance et de réassurance (les projections des flux futurs et hypothèses d'évaluation des différents contrats) ;
- Les impôts différés ;
- Les provisions enregistrées au passif du bilan (dont les provisions sur avantages du personnel et la provision épargne logement) destinées à couvrir les risques de pertes et charges ;
- La valeur initiale des écarts d'acquisition constatés lors des regroupements d'entreprises ;
- L'évaluation des actifs non courants et dettes liées destinés à être cédés.

2.2 Notes relatives au compte de résultat consolidé

2.2.1 Produits et charges d'intérêts

	30.06.2025			30.06.2024 ⁽¹⁾			31.12.2024		
(en millions d'euros)	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Instruments financiers évalués au coût amorti	4 595	(3 982)	613	5 288	(4 497)	791	10 343	(8 699)	1 644
Opérations avec les établissements de crédit	1 695	(735)	960	2 660	(855)	1 805	5 000	(1 612)	3 388
Opérations avec la clientèle	1 938	(1 725)	213	1 694	(2 147)	(453)	3 513	(4 104)	(591)
Titres au coût amorti	962		962	934		934	1 827		1 827
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		(1 522)	(1 522)		(1 495)	(1 495)	3	(2 983)	(2 980)
Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres	2 107		2 107	2 356		2 356	4 618		4 618
Opérations de couverture	2 223	(2 371)	(148)	2 458	(2 916)	(458)	4 111	(5 081)	(970)
Autres		(91)	(91)		(86)	(86)		(176)	(176)
Total des produits et charges d'intérêts et assimilés	8 925	(6 444)	2 481	10 102	(7 499)	2 603	19 072	(13 956)	5 116
dont intérêts négatifs sur des passifs financiers en produits, dont intérêts négatifs sur des actifs financiers en charges	10	(1)		8	(1)		11	(3)	

(1) Montant net de 429 millions d'euros reclassé par rapport aux états financiers du 30 juin 2024 en diminution du poste « Dettes représentées par un titre et dette subordonnées » pour 401 millions d'euros et en diminution du poste « Opération de couverture » pour 28 millions d'euros. La contrepartie de ce reclassement est dans le poste du compte de résultat « Gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

2.2.2 Produits et charges de commissions

	30.06.2025		30.06.2024		31.12.2024	
(en millions d'euros)	Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Commissions sur opérations avec les établissements de crédit et assimilés	1	(5)	1	(3)	4	(1)
Commissions sur opérations avec la clientèle	658	(4)	682	(4)	1 348	(5)
Commissions sur opérations sur titres et dérivés	350	(54)	270	(20)	676	(60)
Commissions sur opérations sur titres évalués à la juste valeur par capitaux propres		(2)		(2)		(4)
Commissions sur opérations sur autres titres au coût amorti		(6)		(7)		(14)
Commissions sur autres prestations de services financiers	260	(124)	278	(142)	549	(283)
Autres commissions	72		56		112	
Total des produits et des charges nets de commissions	1 341	(195)	1 287	(177)	2 689	(367)

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

	30.06.2025		30.06.2024 ⁽¹⁾		31.12.2024	
	Total	Dont option	Total	Dont option	Total	Dont option
<i>(en millions d'euros)</i>						
Gains ou pertes nets de cession	35		34		83	4
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	1 574	(50)	2 315	(31)	4 253	(110)
Instruments de dette (hors actifs représentatifs de contrats en unités de compte)	1 609	(50)	2 349	(31)	4 336	(106)
Gains ou pertes nets de cession	107		(17)		196	
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	(16)		(361)		(645)	
Dividendes	1 072		771		1 434	
Instruments de capitaux propres (hors actifs représentatifs de contrats en unités de compte)	1 163		393		985	
Plus ou moins-values latentes ou réalisées sur actifs représentatifs de contrats en unités de compte	3 135		4 435		7 368	
Actifs représentatifs de contrats en unités de compte	3 135		4 435		7 368	
Gains ou pertes nets de cession						
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	45		(320)		(898)	
Instruments financiers à terme ferme ou conditionnel - hors couverture	45		(320)		(898)	
Gains ou pertes nets de cession			2		3	
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	34		133		303	
Prêts	34		135		306	
Gains ou pertes nets de cession						
Produits ou charges nets de réévaluation, intérêts échus	19	(19)	43	16	(30)	(6)
Autres produits et charges sur emprunts	(85)	(1)	(38)	(1)	(84)	(1)
Dettes représentées par un titre, emprunts et titres émis	(66)	(20)	5	15	(114)	(7)
Résultat de la comptabilité de couverture	1		(190)		(209)	
Opérations de change	(11)		2		(1)	
Titres et valeurs donnés et reçus en pension livrée	(12)		(33)		(78)	
Total gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5 898	(70)	6 777	(16)	11 694	(113)

(1) Montant net de 429 millions d'euros reclassé par rapport aux états financiers du 30 juin 2024 en augmentation du poste « Autres produits et charges sur emprunts » pour 401 millions d'euros et en augmentation du poste « Résultat de la comptabilité de couverture » pour 28 millions d'euros. La contrepartie de ce reclassement est dans le poste du compte de résultat « Intérêts et produits assimilés ».

Résultat de la comptabilité de couverture :

	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Couvertures de juste valeur	(97)	(110)	(70)
Variation de juste valeur des éléments couverts attribuables aux risques couverts	3	473	(1 192)
Variation de juste valeur des dérivés de couverture (y compris cessations de couverture)	(100)	(583)	1 122
Couvertures de flux de trésorerie	(6)	(9)	
Variation de juste valeur des dérivés de couverture - partie inefficace	(6)	(9)	
Couvertures de juste valeur de l'exposition au risque de taux d'intérêt d'un portefeuille d'instruments financiers	103	(68)	(140)
Variation de juste valeur des éléments couverts	(261)	(592)	46
Variation de juste valeur des dérivés de couverture	365	524	(186)
Couvertures de l'exposition des flux de trésorerie d'un portefeuille d'instruments financiers au risque de change		(3)	
Variation de juste valeur de l'instrument de couverture - partie inefficace		(3)	
Total résultat de la comptabilité de couverture	1	(190)	(209)

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Plus ou moins-values de cession	(77)	(762)	(1 208)
Instruments de dettes	(77)	(762)	(1 208)
Dividendes	1 261	1 184	1 416
Instruments de capitaux propres	1 261	1 184	1 416
Total gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	1 184	422	208

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Gains résultant de la décomptabilisation	9	4	5
Pertes résultant de la décomptabilisation	(5)	(19)	(20)
Total gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	3	(15)	(15)

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

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Titres au coût amorti	386	2 410	2 454
Prêts et créances à la clientèle, au coût amorti	76	30	250
Total valeurs comptables des actifs financiers au coût amorti décomptabilisés	462	2 440	2 704

2.2.6 Produits et charges des autres activités

	30.06.2025		30.06.2024		31.12.2024	
(en millions d'euros)	Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Produits et charges sur immeubles de placement	783	(546)	862	(663)	2 107	(1 506)
Produits et charges des autres activités	20 908	(3 019)	20 620	(2 883)	41 622	(5 944)
Total produits et charges des autres activités	21 691	(3 565)	21 482	(3 546)	43 729	(7 450)

Les produits et charges des autres activités concernent principalement les activités industrielles et commerciales du Groupe notamment La Poste, Transdev, Icade et la Compagnie des Alpes.

2.2.7 Charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Charges de personnel y compris charges rattachables aux activités d'assurance	(10 806)	(10 396)	(20 444)
Charges de personnel rattachables aux activités d'assurance	315	263	502
Charges de personnel	(10 491)	(10 133)	(19 942)
Autres charges générales d'exploitation y compris charges rattachables aux activités d'assurance	(9 266)	(9 496)	(19 623)
Charges d'exploitation générales rattachables aux activités d'assurance	614	567	1 117
Charges générales d'exploitation	(8 652)	(8 929)	(18 506)
Total des charges générales d'exploitation	(19 143)	(19 062)	(38 448)

2.2.8 Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles y compris dotations rattachables aux activités d'assurance	(1 734)	(1 684)	(3 571)
Dotations rattachables aux activités d'assurance	42	40	81
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	(1 692)	(1 644)	(3 490)

2.2.9 Coût du risque de crédit

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Dépréciation des prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	1	(9)	(4)
Dépréciation des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	(129)	(115)	(314)
Dépréciation des instruments de dettes évalués à la juste valeur par capitaux propres		(3)	(2)
Dépréciation des titres au coût amorti	(6)	1	(15)
Dépréciation des engagements hors-bilan	6	(6)	17
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(128)	(132)	(318)
Pertes sur prêts et créances irrécouvrables	(35)	(29)	(111)
Récupérations sur prêts et créances amorties	1	3	5
Pertes et récupérations	(34)	(26)	(106)
Autres pertes ou produits	1		(57)
Coût du risque de crédit	(161)	(158)	(481)

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

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Actifs financiers au coût amorti		(1)	(2)
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	25	(6)	(3)
Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance	25	(7)	(5)

2.2.10 Gains ou pertes nets sur autres actifs

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Gains ou pertes sur cession d'immobilisations	(19)	(4)	(40)
Gains ou pertes sur titres consolidés⁽¹⁾	115	(13)	466
Autres gains et pertes			(1)
Total gains ou pertes nets sur autres actifs	96	(17)	425

(1) Principalement la cession de CNP UniCredit Vita pour 116 millions au 30 juin 2025 et La Poste Mobile pour 513 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.2.11 Impôts sur les bénéfices

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Impôt courant	(1 430)	(994)	(1 064)
Impôt différé	636	538	167
Impôt de l'exercice	(794)	(456)	(897)

Le taux effectif de l'impôt au 30 juin 2025, ressort à +32,6 % sur la base d'un résultat net avant impôt retraité du résultat des sociétés mises en équivalence et des variations de valeur des écarts d'acquisition de 2 434 millions d'euros contre +25,3% au 30 juin 2024.

Pour rappel, le taux de l'impôt théorique au 30 juin 2025 est de 25,83%.

Au 30 juin 2025, la charge d'impôt comprend la contribution exceptionnelle sur les bénéfices instaurée par la loi de finances de février 2025. Le calcul de cette contribution repose sur la moyenne des impôts sur les sociétés dus au titre des exercices 2024 et 2025. L'impact comprend la totalité de la contribution relative à l'exercice 2024 et la part relative au 1^{er} semestre 2025 pour un montant total dans le poste « Impôts sur les bénéfices » de 160 millions d'euros.

2.3 Notes relatives au bilan consolidé

2.3.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

	30.06.2025		31.12.2024	
	Classement Obligatoire	Sur option	Classement Obligatoire	Sur option
<i>(en millions d'euros)</i>				
Effets publics et valeurs assimilées	777	1 254	666	1 435
Obligations et autres titres à revenu fixe	7 775	1 372	7 695	1 461
Titres de créances négociables	736		935	
OPCVM	62 405		61 081	
FCPR	4 400		4 452	
Actifs représentatifs des contrats en unité de compte	89 652		85 366	
Autres titres	7 596	43	6 946	47
Instruments de dettes	173 341	2 669	167 141	2 943
Actions	23 640		22 253	
Actifs représentatifs des contrats en unité de compte	6 182		5 458	
Autres titres	2 253		2 082	
Instruments de capitaux propres	32 075		29 793	
Dérivés de transaction	6 137		6 039	
Dérivés de transaction	6 137		6 039	
Prêts aux Etablissements de crédit	40		40	
Prêts à la Clientèle	8 600		8 950	
Prêts	8 639		8 990	
Etablissement de crédit	3 083		225	
Clientèle	7 829		7 558	
Titres reçus en pension livrée	10 912		7 783	
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat	231 104	2 669	219 746	2 943

	30.06.2025		31.12.2024	
	Classement Obligatoire	Sur option	Classement Obligatoire	Sur option
<i>(en millions d'euros)</i>				
Obligations		5 255		4 808
Titres de créances négociables		353		329
Autres		228		263
Dettes représentées par un titre		5 836		5 400
Dérivés de transaction	5 090		5 663	
Dérivés de transaction	5 090		5 663	
Etablissement de crédit	3 365		2 225	
Clientèle	6 063		4 950	
Titres donnés en pension livrée	9 428		7 176	
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat	14 518	5 836	12 839	5 400

2.3.2 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

2.3.2.1 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables

	30.06.2025			31.12.2024		
	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents
<i>(en millions d'euros)</i>						
Effets publics et valeurs assimilées	95 629	(1)	(19 661)	94 160	(7)	(19 518)
Obligations et autres titres de dettes	94 497	36	(5 792)	92 774	31	(6 345)
Titres de créances négociables	17 173	2	29	18 484	2	41
Autres titres	2 829		(176)	2 956	(2)	(198)
Créances rattachées	1 886			2 105		
Instruments de dettes	212 014	37	(25 600)	210 479	24	(26 020)
Total des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	212 014	37	(25 600)	210 479	24	(26 020)

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

	30.06.2025	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>		
Instruments de dettes	(267)	(293)
Total des dépréciations	(267)	(293)

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

	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des valeurs comptables brutes ⁽¹⁾
<i>(en millions d'euros)</i>				
Ouverture au 01.01.2025	236 678	90		236 768
Acquisitions	32 199	10		32 209
Remboursements	(31 104)	(11)		(31 115)
Autres mouvements	(18)			(18)
Clôture au 30.06.2025	237 755	89		237 844

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

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

	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des dépréciations pour pertes attendues
<i>(en millions d'euros)</i>				
Ouverture au 01.01.2025	(292)	(1)		(293)
Dotations sur acquisitions de l'exercice	(7)			(7)
Autres dotations	(35)	(1)		(36)
Reprises utilisées avec passage en perte	1			1
Reprises liées à des sorties d'actifs	49			49
Autres reprises non utilisées	17			17
Autres mouvements	2			2
Clôture au 30.06.2025	(265)	(2)		(267)

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

	30.06.2025			31.12.2024		
	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents	Juste valeur	Dont couvert en juste valeur	Dont gains ou pertes latents
<i>(en millions d'euros)</i>						
Actions	47 473		18 957	45 956		16 961
Autres instruments de capitaux propres	161		5	33		5
Total des actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	47 634		18 962	45 989		16 966

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

	30.06.2025			31.12.2024		
	Juste valeur à la date de la cession	Profit ou perte au moment de la cession (1)	Dividendes reçus sur la période	Juste valeur à la date de la cession	Profit ou perte au moment de la cession (1)	Dividendes reçus sur la période
<i>(en millions d'euros)</i>						
Actions	2 956	784	10	5 174	1 216	16
Autres instruments de capitaux propres	2			4		1
Total	2 958	784	10	5 178	1 216	17

(1) Brut d'impôt

2.3.3 Titres au coût amorti

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Effets publics et valeurs assimilées	59 851	57 044
Obligations et autres titres à revenu fixe	20 285	19 622
Titres de créances négociables	9 191	9 276
Autres titres	750	651
Créances rattachées	2 011	2 073
Provisions pour pertes attendues	(75)	(70)
Total des titres au coût amorti	92 013	88 596

2.3.3.1 L'exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des titres au coût amorti

<i>(en millions d'euros)</i>	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des valeurs comptables brutes ⁽¹⁾
Ouverture au 01.01.2025	88 385	806	9	89 200
Acquisitions	12 119			12 119
Cessions	(8 559)	(70)		(8 629)
Clôture au 30.06.2025	91 945	736	9	92 690

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

2.3.3.2 La ventilation des dépréciations pour pertes attendues au coût amorti

<i>(en millions d'euros)</i>	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des dépréciations pour pertes attendues
Ouverture au 01.01.2025	(52)	(18)		(70)
Dotations sur acquisitions de l'exercice	(1)			(1)
Autres dotations	(6)		(6)	(12)
Reprises utilisées avec passage en perte	4	1		5
Reprises liées à des sorties d'actif	1			1
Autres reprises non utilisées	1	1		2
Clôture au 30.06.2025	(53)	(16)	(6)	(75)

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

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour	12 160	11 777
Créances rattachées	44	59
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(14)	(14)
Créances à vue sur les établissements de crédit	12 190	11 822
Comptes et prêts à terme	15 876	19 518
Créances à terme sur le fonds d'épargne	59 301	63 415
Titres et valeurs reçus en pension livrée	9 477	10 094
Prêts subordonnés	78	78
Créances rattachées	909	134
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(5)	(6)
Créances à terme sur les établissements de crédit	85 636	93 233
Total des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	97 826	105 055

2.3.4.1 L'exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

(en millions d'euros)	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des valeurs comptables brutes
Ouverture au 01.01.2025	105 056	20		105 076
Versements	10 142			10 142
Remboursements	(17 133)	(10)		(17 143)
Autres mouvements	(231)			(231)
Clôture au 30.06.2025	97 834	10		97 844

2.3.4.2 La ventilation des dépréciations pour pertes attendues des prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti

(en millions d'euros)	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues
Ouverture au 01.01.2025	(20)			(20)
Dotations sur acquisitions de l'exercice	(1)			(1)
Reprises utilisées avec passage en perte	1			1
Autres reprises non utilisées	1			1
Clôture au 30.06.2025	(19)			(19)

2.3.5 Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Comptes ordinaires débiteurs	3 537	3 783
Créances rattachées	59	59
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(164)	(156)
Comptes ordinaires débiteurs	3 432	3 686
Prêts à la clientèle financière	4 207	2 625
Crédits de trésorerie	18 774	18 691
Crédits à l'équipement	56 552	58 128
Crédits au logement	94 988	96 412
Crédit export	9 061	8 270
Avances rattachées à des titres	599	577
Prêts subordonnés	264	200
Opérations de location financement	3 657	3 884
Titres et valeurs reçus en pension livrée	4 240	2 266
Autres concours	3 345	3 568
Créances rattachées	737	768
Dépréciations pour pertes de crédit attendues	(1 731)	(1 769)
Autres concours à la clientèle	194 693	193 620
Total des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	198 125	197 306

2.3.5.1 L'exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

(en millions d'euros)	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des valeurs comptables brutes
Ouverture au 01.01.2025	182 012	15 956	2 991	200 959
Versements	17 016	2 364	301	19 681
Remboursements	(16 849)	(1 799)	(568)	(19 216)
Transferts entre niveaux	(1 494)	1 149	345	
Autres mouvements	142	19		161
Clôture au 30.06.2025	180 827	17 689	3 069	201 585

2.3.5.2 La ventilation des dépréciations pour pertes attendues des prêts et créances sur la clientèle au coût amorti

	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues
<i>(en millions d'euros)</i>				
Ouverture au 01.01.2025	(182)	(621)	(1 122)	(1 925)
Dotations sur acquisitions de l'exercice	(14)	(51)	(48)	(113)
Autres dotations	(11)	(163)	(151)	(325)
Reprises utilisées avec passage en perte	4	2	71	77
Reprises liées à des sorties d'actif	5	12	23	40
Autres reprises non utilisées	30	149	171	350
Autres mouvements	1			1
Clôture au 30.06.2025	(167)	(672)	(1 056)	(1 895)

2.3.6 Impôts courants et différés

2.3.6.1 - Ventilation des comptes d'impôts au bilan

	30.06.2025	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>		
Impôts courants	684	811
Impôts différés	2 101	2 222
Total des actifs courants et différés	2 785	3 033
Impôts courants	690	135
Impôts différés	4 926	4 824
Total des passifs courants et différés	5 616	4 959

2.3.6.2 - Impôts différés par sources d'actifs et de passifs

	30.06.2025	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>		
Actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	(4 644)	(4 126)
Actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables	2 788	2 634
Autres décalages temporels	(969)	(1 110)
Total des impôts différés comptabilisés ⁽¹⁾	(2 825)	(2 602)

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

2.3.7 Comptes de régularisation, actifs et passifs divers

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Charges constatées d'avance et produits à recevoir	2 330	2 452
Autres comptes de régularisation	842	509
Comptes de régularisation	3 172	2 961
Appels de marge versés	5 102	5 379
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres	7	
Stocks et assimilés	1 057	1 023
Dépôts de garantie versés	1 180	1 200
Actifs des contrats	147	147
Créances clients	4 291	4 593
Autres actifs divers	8 604	5 794
Dépréciations	(521)	(530)
Actifs divers	19 867	17 606
Total des comptes de régularisation et actifs divers	23 039	20 567

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Charges à payer et produits constatés d'avance	3 621	2 925
Autres comptes de régularisation	1 752	1 479
Comptes de régularisation	5 373	4 404
Appel de marge reçus	1 462	1 753
Dettes fournisseurs	4 422	4 860
Dettes locatives	4 850	4 971
Créditeurs divers	2 132	3 541
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres	2	8
Autres passifs divers	6 292	6 217
Passifs divers	19 160	21 350
Total des comptes de régularisation et passifs divers	24 533	25 754

2.3.7.1 L'exposition au risque de crédit sur les valeurs comptables brutes des créances clients et actifs des contrats

<i>(en millions d'euros)</i>	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des valeurs comptables brutes
Ouverture au 01.01.2025	4 638	102	4 740
Augmentation		17	17
Diminution	(301)		(301)
Transfert entre niveaux	3	(3)	
Autres mouvements	(18)		(18)
Clôture au 30.06.2025	4 322	116	4 438

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

2.3.7.2 La ventilation des dépréciations pour pertes attendues des créances clients et actifs des contrats

	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues à maturité sur actifs douteux	Total des dépréciations pour pertes de crédit attendues
<i>(en millions d'euros)</i>			
Ouverture au 01.01.2025	(208)	(84)	(292)
Dotations sur acquisitions de l'exercice	(27)	(29)	(56)
Reprises utilisées avec passage en perte	23	17	40
Reprises liées à des sorties d'actifs	4	1	5
Autres mouvements	(6)	1	(5)
Clôture au 30.06.2025	(214)	(94)	(308)

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

	30.06.2025	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>		
Total des actifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	7 958	25 603
Total des passifs non courants destinés à être cédés et activités abandonnées	7 128	22 588

La valeur de marché estimée des immeubles de placement destinés à être cédés, comptabilisée au coût amorti, s'établit à 64 millions d'euros au 30 juin 2025 et à 194 millions d'euros au 31 décembre 2024.

2.3.8.1 Cessions CNP Cyprus Insurance Holdings et CNP UniCredit Vita

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

2.3.8.2 Icade – Foncière santé

La participation résiduelle de la Foncière Santé n'est plus éligible au classement IFRS 5, la réalisation dans les douze mois à venir de la stratégie de cession n'est plus considérée comme hautement probable dans le contexte de marché actuel. En conséquence, la juste valeur résiduelle dans la Foncière santé de 1 025 millions d'euros est dorénavant présentée dans les actifs financiers évalués en juste valeur par résultat.

2.3.8.3 Transdev

Le groupe Rethmann a finalisé le 1^{er} juillet 2025, l'acquisition auprès de la Caisse des Dépôts d'une participation complémentaire de 32% au capital de Transdev. Le groupe Rethmann porte ainsi sa

participation à 66%. A ses côtés, le groupe Caisse des Dépôts, avec 34% des parts, des droits significatifs et un rôle actif dans la gouvernance, confirme sa position de partenaire de long terme. Par cette opération, les deux actionnaires historiques du groupe Transdev réaffirment leur engagement et leur confiance dans la stratégie de croissance durable initiée en 2019, et dans le management qui la porte et la déploie. Ils confirment leur alliance et leur capacité à soutenir financièrement et stratégiquement le développement de Transdev dans la durée.

Au 30 juin 2025, les actifs et passifs du groupe Transdev sont présentés au sein des rubriques « Actifs non courants destinés à être cédés » et « Passifs non courants destinés à être cédés » respectivement pour 7 880 millions d'euros et 7 128 millions d'euros. Aucune perte n'a dû être constaté en résultat. La participation Transdev de la Caisse des Dépôts sera consolidée selon la méthode comptable de la mise en équivalence à partir du 1^{er} juillet 2025.

2.3.9 Participations dans les entreprises mises en équivalence

		30.06.2025		31.12.2024	
	Nature du contrôle	Valeur de mise en équivalence	Contribution au résultat net du groupe Caisse des Dépôts	Valeur de mise en équivalence	Contribution au résultat net du groupe Caisse des Dépôts
<i>(en millions d'euros)</i>					
Compagnie Nationale du Rhône	EA	501	78	539	96
ADL Participations	EA	47		47	(17)
Prédica Energies Durables	EA	115	(6)	120	(6)
HIN Orange Concessions	COE	586	(12)	600	(67)
CDC PME Croissance	COE	825	25	759	19
CDC EURO Croissance	COE	465	12	465	7
CDC TECH Croissance	COE	83		71	
CDC Croissance Durable	COE	61		53	1
NaTran	EA	2 586	67	2 621	119
Coentreprise de Transport d'Electricité	COE	2 128	60	2 058	33
EGIS	EA	294	9	298	26
Suez Holding	EA	997	(59)	1 119	(20)
Euroclear Holding SA/NV	EA	1 275	83	1 255	444
Euronext N.V.	EA	543	28	535	47
Groupe Coriance	COE	149	(11)	171	(44)
Sicovam Holding	EA	577	39	531	211
Groupe Bpifrance	COE	14 431	220	14 200	443
Entités du groupe CDC Habitat		484		483	5
Entités du groupe La Poste		664	(108)	860	(125)
Autres entités MEE (dont emeis)		1 109	(84)	1 166	(247)
Participations dans les entreprises mises en équivalence		27 920	341	27 951	925

EA : Entreprises Associées
COE : Coentreprises

2.3.9.1 - Bpifrance

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	49,18%	49,18%
Pourcentage d'intérêt	49,32%	49,32%
Nature de la relation	Partenariat de financement et d'investissement pour les entreprises	Partenariat de financement et d'investissement pour les entreprises
Dividendes reçus	97 M€	194 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Bpifrance

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres retraités part du groupe	29 260	28 792
Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	14 431	14 200
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	14 431	14 200

2.3.9.2 - Coentreprise de Transport d'Electricité

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle et d'intérêt	29,90%	29,90%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique
Dividendes reçus	13 M€	71 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Coentreprise de Transport d'Electricité

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	4 050	3 817
Retraitements (principalement allocation du prix d'acquisition)	917	917
Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	1 211	1 141
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	2 128	2 058

2.3.9.3 - NaTran

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	38,54%	38,63%
Pourcentage d'intérêt	26,80%	26,84%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique
Dividendes reçus	0 M€	126 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - NaTran

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	3 341	3 423
Ecart d'acquisition	1 298	1 298
Capitaux propres au pourcentage de contrôle SIG	1 288	1 323
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	2 586	2 621

2.3.9.4 - Holding d'Infrastructures Numériques

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	66,66%	66,66%
Pourcentage d'intérêt	55,33%	55,33%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Holding d'Infrastructures Numériques

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	879	901
Capitaux propres au pourcentage de contrôle Caisse des Dépôts	586	600
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	586	600

2.3.9.5 - Suez Holding

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	19,66%	19,66%
Pourcentage d'intérêt	16,98%	16,98%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique
Rémunération reçue des obligations remboursables en actions	11 M€	22 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Suez Holding

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	1 922	2 539
Ecart d'acquisition	620	620
Capitaux propres au pourcentage de contrôle Caisse des Dépôts	377	499
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	997	1 119

2.3.9.6 - Euroclear Holding SA/NV

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	11,41%	11,41%
Pourcentage d'intérêt	11,41%	11,41%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique
Dividendes reçus	79 M€	40 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Euroclear Holding SA/NV

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres retraités part du groupe	10 006	9 830
Ecart d'acquisition	273	273
Capitaux propres retraités au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	1 141	1 121
Provision	(139)	(139)
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	1 275	1 255

2.3.9.7 Sicovam Holding

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	33,65%	33,65%
Pourcentage d'intérêt	33,65%	33,65%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Sicovam Holding

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	1 715	1 578
Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	577	531
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	577	531

2.3.9.8 - Euronext N.V.

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	8,18%	8,04%
Pourcentage d'intérêt	8,18%	8,04%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique
Dividendes reçus	24 M€	20 M€

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Euronext N.V.

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres retraités part du groupe	2 877	2 972
Ecart d'acquisition	307	296
Capitaux propres retraités au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	235	239
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	543	535

2.3.9.9 Groupe Coriance

	30.06.2025	31.12.2024
Pourcentage de contrôle	49,90%	49,90%
Pourcentage d'intérêt	49,90%	49,90%
Nature de la relation	Participation stratégique	Participation stratégique

Réconciliation des informations financières avec la valeur comptable de mise en équivalence - Coriance

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Capitaux propres part du groupe	(589)	(544)
Ecart d'acquisition	443	443
Capitaux propres au pourcentage d'intérêt Caisse des Dépôts	(294)	(271)
Valeur de mise en équivalence - bilan groupe Caisse des Dépôts	149	171

Un prêt d'associé a été également consenti à Coriance pour un montant mis à disposition au 30 juin 2025 de 364 millions d'euros.

2.3.10 Immobilisations

2.3.10.1 - Immeubles de placement

La valeur de marché estimée des immeubles de placement hors actifs destinés à être cédés comptabilisés s'établit à 31 398 M€ au 30 juin 2025 contre 31 096 M€ au 31 décembre 2024. La hiérarchie de juste valeur des immeubles de placement relève du niveau 3.

(en millions d'euros)	31.12.2024	Acquisitions / Augmentations	Cessions / Diminutions	Variation de juste valeur	Autres mouvements	30.06.2025
Immeubles de placement au coût amorti (dont droits d'utilisation)	18 548	478	(24)		29	19 031
Valeur brute	24 843	818	(91)		170	25 740
Amortissements et dépréciations	(6 295)	(340)	67		(141)	(6 709)
Immeubles de placement à la juste valeur	5 838	33	(39)	(38)	(126)	5 668
Total Immeubles de placement	24 386	511	(63)	(38)	(97)	24 699

2.3.10.2 - Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	31.12.2024	Acquisitions / Augmentations	Cessions / Diminutions	Autres mouvements	30.06.2025
Immobilisations corporelles	9 585	(119)	(33)	(11)	9 422
Valeur brute	21 599	586	(487)	(73)	21 625
Amortissements et dépréciations	(12 014)	(705)	454	62	(12 203)
Droits d'utilisation	4 293	(251)	23	101	4 166
Valeurs brutes	8 723	440	(4)	(262)	8 897
Amortissements et dépréciations	(4 430)	(691)	27	363	(4 731)
Total Immobilisations corporelles	13 878	(370)	44	90	13 588

2.3.10.3 - Immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	31.12.2024	Acquisitions / Augmentations	Cessions / Diminutions	Autres mouvements	30.06.2025
Valeur brute	12 838	540	(388)	45	13 035
Amortissements et dépréciations ⁽¹⁾	(6 791)	(556)	333	(16)	(7 030)
Total immobilisations incorporelles	6 047	(16)	(55)	29	6 005

Dont valeur des accords de distribution, relation clientèle nets	2 939	(88)		(4)	2 847
--	-------	------	--	-----	-------

(1) Les amortissements et dépréciations des portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance sont comptabilisées en « produits et charges des autres activités ».

2.3.11 Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31.12.2024	Augmentations (Acquisitions)	Diminutions (Cessions)	Pertes de valeur de la période	Autres mouvements	30.06.2025
Groupe Compagnie des Alpes	366					366
Groupe La Poste	2 101	6		(1)	(41)	2 065
Total des écarts d'acquisition	2 467	6		(1)	(41)	2 431

2.3.12 Dettes représentées par un titre

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Emissions à moyen et long-terme	80 210	77 017
Emissions à court terme	24 188	27 061
Dettes rattachées	668	836
Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	105 066	104 914
Emprunts obligataires et assimilés	42 007	42 722
Dettes rattachées	402	539
Emprunts obligataires et assimilés	42 409	43 261
Total des dettes représentées par un titre	147 475	148 175

2.3.13 Dettes envers les établissements de crédit

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Comptes ordinaires créditeurs et emprunts au jour le jour	2 604	1 854
Dettes à vue envers le Fonds d'épargne	4 756	5 319
Dettes à vue	7 360	7 173
Comptes et emprunts à terme	16 458	16 379
Titres et valeurs donnés en pension livrée	27 167	27 392
Dettes à terme	43 625	43 771
Total des dettes envers les établissements de crédit	50 985	50 944

2.3.14 Dettes envers la clientèle

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Livret A	69 523	69 823
Plans et comptes épargne logement	20 680	22 564
Autres comptes à régime spécial	32 030	31 364
Comptes d'épargne à régime spécial	122 233	123 751
Comptes ordinaires créditeurs à vue	143 180	136 825
Comptes et emprunts au jour le jour	2 783	2 781
Autres sommes dues	1 422	1 733
Dettes envers la clientèle à vue	147 385	141 339
Comptes et emprunts à terme	16 300	16 091
Comptes créditeurs à terme	2 928	3 164
Titres et valeurs données en pension livrée à terme	22 925	20 069
Dettes envers la clientèle à terme	42 153	39 324
Total des dettes envers la clientèle	311 771	304 414

2.3.15 Provisions

(en millions d'euros)	31.12.2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres mouvements	30.06.2025
Provisions pour engagements sociaux	2 515	184	(352)	(8)	(2)	2 337
Provisions pour risque épargne logement	91	18	4			113
Provisions sur engagements et garanties	153	59	(68)	(2)		142
Provisions pour risques de contrepartie	34	11	(16)	(1)	13	41
Autres provisions	2 389	153	(119)	(34)	(13)	2 376
Total des provisions	5 182	425	(551)	(45)	(2)	5 009

2.3.16 Participations ne donnant pas le contrôle

30.06.2025								
(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle et d'intérêt des participations ne donnant pas le contrôle	Participations ne donnant pas le contrôle			Informations financières publiées par les filiales ⁽¹⁾			
		Résultat net de la période attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	Montant dans les capitaux propres en fin d'exercice des participations ne donnant pas le contrôle	Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	Total bilan	Capitaux propres	Produit net bancaire / Chiffre d'affaires	Résultat net
Groupe La Poste ⁽²⁾	34%	399	14 422	168	752 670	31 149	16 932	866
Icade ⁽³⁾	60,4%	(31)	1 681	199	10 135	3 933	707	(92)
Compagnie Des Alpes	57,2%	89	704	29	3 194	1 182	850	146
Autres entités		(3)	252					
Total		454	17 059					

31.12.2024								
(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle et d'intérêt des participations ne donnant pas le contrôle	Participations ne donnant pas le contrôle			Informations financières publiées par les filiales ⁽¹⁾			
		Résultat net de la période attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	Montant dans les capitaux propres en fin d'exercice des participations ne donnant pas le contrôle	Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	Total bilan	Capitaux propres	Produit net bancaire / Chiffre d'affaires	Résultat net
Groupe La Poste ⁽²⁾	34%	758	14 366		767 462	30 575	34 569	1 722
Icade ⁽³⁾	60,4%	(100)	1 916	222	10 519	4 362	1 572	(317)
Compagnie Des Alpes	57,2%	62	649	27	3 099	1 090	1 239	101
Autres entités		(15)	236					
Total		705	17 167					

⁽¹⁾ Les informations financières résumées représentent les données des sous-groupes prises à 100% et avant élimination des opérations intragroupes

⁽²⁾ Contribution du Groupe La Poste au sein du Groupe Caisse des Dépôts : La Poste, La Banque Postale, CNP Assurances

⁽³⁾ Contrairement à la Caisse des Dépôts, Icade applique la méthode de la juste valeur pour le traitement comptable de ses immeubles de placement. La variation de juste valeur constatée au 30 juin 2025 dans les comptes d'Icade est de -201 millions d'euros. Au 31 décembre 2024, la variation de juste valeur était de -492 millions d'euros.

2.4 Activités d'assurance

2.4.1 Produits des contrats d'assurance émis

	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>			
Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	5 628	5 240	10 152
Montants relatifs aux variations du passif au titre de la couverture restante liés à :	4 987	4 459	8 648
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	1 082	1 085	2 244
Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier	120	133	213
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis attendues au cours de la période nettes de l'amortissement de la composante de perte	3 349	2 974	6 003
Ajustements liés à l'expérience sur les primes reçues et les frais d'acquisition	436	266	188
Frais d'acquisitions alloués à la période	641	781	1 504
Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	816	814	1 667
Produits des contrats d'assurance émis total	6 444	6 054	11 819

2.4.2 Charges afférentes aux contrats d'assurance émis

	Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	30.06.2025
<i>(en millions d'euros)</i>			
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	(5 432)	(653)	(6 085)
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(641)	(5)	(646)
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	1 715	21	1 736
Pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	29	-	29
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	(4 329)	(637)	(4 967)

	Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	30.06.2024
<i>(en millions d'euros)</i>			
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités	(4 265)	(623)	(4 888)
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(781)	(10)	(792)
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	932	20	952
Pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	(22)		(22)
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	(4 137)	(614)	(4 751)

	Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>			
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	(6 490)	(1 307)	(7 797)
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(1 504)	(21)	(1 525)
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	497	46	543
Pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	(21)	2	(19)
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	(7 518)	(1 280)	(8 798)

2.4.3 Produits ou charges financières des contrats d'assurance et de réassurance (marge financière)

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Gains ou pertes nets des actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 648	6 446	10 843
Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par résultat	5 648	6 446	10 843
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables			
Gains ou pertes nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	(153)	(820)	(1 261)
Intérêts calculés selon la méthode TIE	1 778	2 008	3 920
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	298	(4 180)	798
Dépréciation	25	(6)	(3)
Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	1 948	(2 998)	3 454
Actifs financiers au coût amorti			
Intérêts calculés selon la méthode TIE	135	127	257
Dépréciation		(1)	(2)
Total des revenus nets des actifs financiers au coût amorti	135	126	255
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables			
Revenus comptabilisés en résultat	456	435	516
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 128	267	203
Total des revenus nets des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	1 583	702	719
Immeubles de placement			
Gains ou pertes nets des immeubles de placement (nets de dépréciation)	37	(33)	(67)
Total des revenus nets des immeubles de placement	37	(33)	(67)
Autres éléments des revenus nets de placement	(131)	35	39
Revenus nets des placements (impact résultat et capitaux propres)	9 221	4 280	15 243
Effets de désactualisation et intérêts accumulés sur les contrats d'assurance	(234)	(225)	(446)
Changement de juste valeur des éléments sous-jacents	(6 796)	(7 131)	(12 621)
Changement de taux et d'environnement économique	(1 075)	3 882	(717)
Effet de l'atténuation du risque	151	(113)	8
Ecart de change dans les charges financières d'assurance	-	-	-
Produits ou charges financières d'assurance	(7 954)	(3 587)	(13 776)
dont comptabilisés directement en capitaux propres	(1 041)	3 899	(775)
dont comptabilisés au compte de résultat	(6 914)	(7 486)	(13 001)
Effets de désactualisation et intérêts accumulés sur les contrats de réassurance détenus	220	321	634
Changement de taux et d'environnement économique	(79)	(246)	(300)
Autres effets financiers sur les contrats de réassurance détenus	(193)	8	(194)
Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus	(51)	84	140
dont comptabilisés directement en capitaux propres	(3)	20	42
dont comptabilisés au compte de résultat	(49)	64	98
Total des produits financiers nets de charges	1 216	776	1 607
dont comptabilisés directement en capitaux propres	383	6	268
dont comptabilisés au compte de résultat	833	770	1 338

2.4.4 Compte de résultat assurance

(en millions d'euros)	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Produits des contrats d'assurance émis	6 444	6 054	11 819
Charges afférentes aux contrats d'assurance émis	(5 056)	(4 848)	(8 991)
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus	(45)	(20)	(100)
Résultat des activités d'assurance	1 343	1 186	2 727
Produits des placements nets de charges	3 447	3 045	5 868
Plus et moins-value de cession des placements	(284)	(785)	(1 222)
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	4 521	5 547	9 364
Coût du risque de crédit sur les placements financiers des activités d'assurance	29	(21)	(20)
Gains / pertes relatifs à la décomptabilisation d'actifs au coût amorti	-	-	-
Intérêts calculés selon la méthode TIE	(192)	153	(85)
Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance émis	(6 914)	(7 486)	(13 001)
Produits financiers ou charges financières afférents aux contrats de réassurance détenus	(49)	64	98
Total des produits financiers nets de charges	559	516	1 002
Charges et produits des autres activités	55	44	108
Autres produits et charges opérationnels courants	(369)	(397)	(986)
Total des produits et charges courants	(314)	(354)	(879)
Résultat opérationnel courant	1 588	1 348	2 851
Autres produits et charges opérationnels non courants	(15)	(36)	28
Résultat opérationnel	1 574	1 312	2 879
Charges de financement	(87)	(83)	(157)
Variation des valeurs des actifs incorporels	(7)		55
Quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence	43	45	95
Impôts sur les résultats	(485)	(390)	(925)
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	(13)	(11)	(26)
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 025	873	1 921
Participations ne donnant pas le contrôle	(437)	(375)	(846)
Résultat net part du groupe	588	497	1 075

2.4.5 Placements des activités d'assurance

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	193 151	186 730
Instruments dérivés de couverture	33	86
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	14 891	14 650
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	187 510	189 142
Titres au coût amorti	3 785	3 287
Immeubles de placement	5 879	6 046
Participations dans les entreprises mises en équivalence	1 892	1 900
Placements des activités d'assurance	407 141	401 841

2.4.5.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Instruments de dettes	170 265	165 007
Effets publics et valeurs assimilées	1 990	2 100
Obligations	8 829	8 891
Titres de créances négociables	635	883
Titres subordonnés	4 124	4 224
OPCVM	61 396	59 598
Actifs représentatifs de contrats en UC	89 652	85 366
Prêts et avances	3 639	3 945
Instruments de capitaux propres	21 771	20 831
Actions et autres titres à revenu variable	15 589	15 373
Actifs représentatifs de contrats en UC	6 182	5 458
Instruments dérivés	1 115	892
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	193 151	186 730

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

	30.06.2025	
(en millions d'euros)	Juste valeur	Gains / pertes latents
Actions, autres titres à revenu variable et autres titres détenus à long terme	14 891	4 302
Titres de participation non consolidés	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	14 891	4 302
Impôts		(885)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (nets d'impôts)		3 417

	31.12.2024	
(en millions d'euros)	Juste valeur	Gains / pertes latents
Actions, autres titres à revenu variable et autres titres détenus à long terme	14 650	3 541
Titres de participation non consolidés		
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	14 650	3 541
Impôts		(688)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (nets d'impôts)		2 853

2.4.5.3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables

	30.06.2025	
	Juste valeur	Gains / pertes latents
<i>(en millions d'euros)</i>		
Effets publics et valeurs assimilées	90 457	(19 750)
Obligations et autres titres à revenu fixe	97 053	(5 952)
Total des instruments de dettes	187 510	(25 702)
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	187 510	(25 702)
Impôts		7 035
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables (nets d'impôts)		(18 667)

	31.12.2024	
	Juste valeur	Gains / pertes latents
<i>(en millions d'euros)</i>		
Effets publics et valeurs assimilées	89 936	(19 519)
Obligations et autres titres à revenu fixe	99 207	(6 480)
Total des instruments de dettes	189 142	(25 999)
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	189 142	(25 998)
Impôts		7 090
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres recyclables (nets d'impôts)		(18 908)

2.4.6 Contrats d'assurance et de réassurance

	Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	Contrats évalués selon le modèle PPA	30.06.2025
<i>(en millions d'euros)</i>			
Au titre de la couverture restante	951	108	1 059
Contrats évalués selon le modèle PAA		108	108
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	951		951
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	1 308		1 308
Ajustement au titre du risque non financier	(68)		(68)
Marge sur services contractuels	(289)		(289)
Au titre des sinistres survenus	(186)	3	(183)
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	(182)	3	(179)
Ajustement au titre du risque non financier	(4)		(4)
Au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition non encore affectés aux contrats d'assurance		4	4
Contrats d'assurance émis - Actif	765	115	879
Au titre de la couverture restante	364 062	660	364 722
Contrats évalués selon le modèle PAA		660	660
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	364 062		364 062
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	344 995		344 995
Ajustement au titre du risque non financier	1 420		1 420
Marge sur services contractuels	17 647		17 647
Au titre des sinistres survenus	7 000	803	7 803
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	6 931	757	7 687
Ajustement au titre du risque non financier	69	47	116
Contrats d'assurance émis – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	371 062	1 463	372 525
Contrat d'assurance (affaires directes et acceptations)	370 298	1 348	371 646
Au titre des opérations d'assurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire			1 925
Contrats d'assurance émis - Passif			374 450
Au titre de la couverture restante	5 597	84	5 681
Contrats évalués selon le modèle PAA		84	84
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	5 597		5 597
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	5 232		5 232
Ajustement au titre du risque non financier	93		93
Marge sur services contractuels	272		272
Au titre des sinistres survenus	559	209	768
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	553	202	755
Ajustement au titre du risque non financier	6	7	13
Contrats de réassurance détenus – Actif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	6 156	293	6 449
Au titre des opérations de réassurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire			13
Contrats de réassurance détenus – Actif			6 463
Au titre de la couverture restante	20	3	23
Contrats évalués selon le modèle PAA		3	3
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	20		20
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	19		19
Ajustement au titre du risque non financier	(7)		(7)
Marge sur services contractuels	8		8
Au titre des sinistres survenus	(7)		(7)
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	(7)		(7)
Contrats de réassurance détenus – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	13	3	16
Contrats de réassurance détenus nets	6 143	290	6 433

	Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	Contrats évalués selon le modèle PPA	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>			
Au titre de la couverture restante	982	95	1 078
Contrats évalués selon le modèle PAA		95	95
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	982		982
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	1 276		1 276
Ajustement au titre du risque non financier	(60)		(60)
Marge sur services contractuels	(234)		(234)
Au titre des sinistres survenus	(166)	2	(164)
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	(162)	2	(160)
Ajustement au titre du risque non financier	(4)		(4)
Au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition non encore affectés aux contrats d'assurance		4	4
Contrats d'assurance émis - Actif	816	101	917
Au titre de la couverture restante	357 605	755	358 360
Contrats évalués selon le modèle PAA		755	755
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	357 605		357 605
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	339 733		339 733
Ajustement au titre du risque non financier	1 450		1 450
Marge sur services contractuels	16 422		16 422
Au titre des sinistres survenus	5 601	791	6 392
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	5 547	744	6 291
Ajustement au titre du risque non financier	55	47	101
Contrats d'assurance émis – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	363 206	1 546	364 752
Contrat d'assurance (affaires directes et acceptations)	362 390	1 445	363 835
Au titre des opérations d'assurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire			2 019
Contrats d'assurance émis - Passif			366 771
Au titre de la couverture restante	5 763	73	5 837
Contrats évalués selon le modèle PAA		73	73
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	5 763		5 763
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	5 403		5 403
Ajustement au titre du risque non financier	110		110
Marge sur services contractuels	250		250
Au titre des sinistres survenus	450	221	671
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	445	213	659
Ajustement au titre du risque non financier	5	8	13
Contrats de réassurance détenus – Actif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	6 213	295	6 508
Au titre des opérations de réassurance relatives à des contrats financiers sans participation discrétionnaire			15
Contrats de réassurance détenus – Actif			6 523
Au titre de la couverture restante	19	3	21
Contrats évalués selon le modèle PAA		3	3
Contrats évalués selon les modèles BBA et VFA	19		19
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	17		17
Ajustement au titre du risque non financier	(8)		(8)
Marge sur services contractuels	9		9
Au titre des sinistres survenus	(9)		(9)
Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	(9)		(9)
Contrats de réassurance détenus – Passif (hors contrats financiers sans participation discrétionnaire)	10	3	13
Contrats de réassurance détenus nets	6 203	292	6 495

Les courbes de taux, utilisées pour actualiser les estimations des flux de trésorerie futurs qui ne varient pas en fonction des rendements des éléments sous-jacents, sont présentées dans les tableaux ci-dessous :

Courbes des taux au 30 juin 2025 :

Entité	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
Groupe CNP Assurances	EUR	2,60%	2,9%	3,1%	3,2%	3,3%
Filiales du pôle assurance non-vie	EUR	[2,2% - 2,4%]	[2,4% - 2,8%]	[2,7% - 3%]	[2,9% - 3,1%]	[2,8% - 3,1%]
Filiales Europe hors France	EUR	2,50%	2,70%	3,10%	3,20%	3,20%
Filiales brésiliennes	BRL	[14,9% - 15,7%]	[13,9% - 15,3%]	[14,5% - 15,7%]	[13% - 13,9%]	[11,1% - 11,7%]

Courbes des taux au 31 décembre 2024 :

Entité	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
Groupe CNP Assurances	EUR	3,00%	2,8%	2,9%	2,9%	2,8%
Filiales du pôle assurance non-vie	EUR	[2,4% - 2,7%]	[2,3% - 2,5%]	[2,4% - 2,6%]	[2,4% - 2,6%]	[2,4% - 2,5%]
Filiales Europe hors France	EUR	[2,6% - 3,1%]	[2,3% - 2,7%]	[2,4% - 2,7%]	[2,4% - 2,8%]	[2,4% - 2,8%]
Filiales brésiliennes	BRL	[13,0% - 14,1%]	[13,2% - 14,2%]	[12,6% - 13,7%]	[10,9% - 11,9%]	[9,4% - 10,1%]

2.4.7 Annexes activité d'assurance

2.4.7.1 Tableau de passage entre les contrats d'assurance au bilan et les annexes des contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA

Marge intra-groupe

La Banque Postale distribue et gère des contrats d'assurance pour le compte de ses filiales. Cette activité génère des frais de distribution et de gestion dans les comptes aux bornes du groupe. Les filiales d'assurance versent des commissions à La Banque Postale, au titre de la distribution et de la gestion des contrats d'assurance. Ces commissions incorporent une marge facturée par La Banque Postale à ses filiales.

Sous IFRS 17, la composante représentant l'engagement de l'assurance envers ses assurés, la valeur actuelle des flux futurs ou *Best Estimate*, incorpore notamment l'ensemble des frais rattachables aux activités d'assurance dont les frais de distribution et de gestion des contrats d'assurance.

Au niveau des filiales d'assurance, ce sont donc les commissions, y compris la marge, qui vont être incluses dans le Best Estimate.

Au niveau du groupe, la marge perçue représente un profit et non un coût, et ne peut être incorporée dans le *Best Estimate*. Elle doit donc être intégrée dans la marge sur services contractuels (ou CSM, c'est-à-dire les profits futurs). Par conséquent, la CSM en vision groupe diffère de la CSM aux bornes des filiales d'assurance, i.e. la CSM en vision assurance. La CSM groupe intègre une composante représentative de la marge intragroupe déterminée en appliquant un coefficient d'exploitation estimé aux commissions de distribution et de gestion. Cette marge est intégrée dans la CSM aux bornes du groupe.

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde net de clôture - Vision Assurance au 30 juin 2025^(a)	352 463	1 562	16 273	370 298
Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance - Elimination intragroupes	(1 663)		1 663	
Solde net de clôture - Vision Groupe au 30 juin 2025	350 800	1 562	17 936	370 298
Solde net de clôture - Vision Assurance au 31 décembre 2024^(a)	345 941	1 569	14 879	362 390
Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance - Elimination intragroupes	(1 776)		1 776	
Solde net de clôture - Vision Groupe au 31 décembre 2024	344 165	1 569	16 655	362 390

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde net de clôture - Vision Assurance au 31 décembre 2024^(a)	345 941	1 569	14 879	362 390
Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance - Elimination intragroupes	(1 776)		1 776	
Solde net de clôture - Vision Groupe au 31 décembre 2024	344 165	1 569	16 655	362 390
Solde net de clôture - Vision Assurance au 31 décembre 2023^(a)	353 844	2 032	17 362	373 238
Commissions de distribution et de gestion des contrats d'assurance - Elimination intragroupes	(1 588)		1 588	
Solde net de clôture - Vision Groupe au 31 décembre 2023	352 256	2 032	18 950	373 238

(a) Fait l'objet des analyses par composantes comptables et par périodes de couverture

2.4.7.2 Analyse par composante comptable – contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA - assurance

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde des actifs au 01.01.2025	(1 114)	65	234	(816)
Solde des passifs au 01.01.2025	347 056	1 504	14 646	363 206
Solde net d'ouverture	345 942	1 569	14 880	362 390
Variations liées aux services futurs	(2 613)	83	2 523	(7)
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	(1 697)	(15)	1 649	(63)
Changements dans les estimations qui entraînent des pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats déficitaires	(56)	31		(24)
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	(860)	67	874	82
Variations liées aux services rendus au cours de la période	1 663	(70)	(1 038)	555
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net			(1 038)	(1 038)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(70)		(70)
Ajustements liés à l'expérience	1 663			1 663
Variations liées aux services passés	(1 696)	(17)		(1 713)
Ajustements des sinistres survenus	(1 696)	(17)		(1 713)
Résultat des activités d'assurance	(2 646)	(4)	1 485	(1 165)
Produits financiers (ou charges financières) d'assurance	8 161	7	(158)	8 010
Produits financiers (ou charges financières) d'assurance (hors différences de change)	8 248	9	(146)	8 111
Effet des différences de change	(87)	(2)	(12)	(101)
Total issu des variations du résultat global	5 516	4	1 325	6 845
Flux de trésorerie reçus ou payés sur les contrats d'assurance	926			926
Total des flux de trésorerie	926			926
Autres mouvements de consolidation	80	(11)	68	137
Solde net de clôture	352 463	1 562	16 273	370 298
Solde des actifs au 30.06.2025	(1 126)	73	289	(764)
Solde des passifs au 30.06.2025	353 588	1 489	15 984	371 062

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde des actifs au 01.01.2024	(1 538)	79	282	(1 176)
Solde des passifs au 01.01.2024	355 367	1 953	17 080	374 400
Solde net d'ouverture	353 829	2 032	17 362	373 224
Variations liées aux services futurs	(236)	192	87	42
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	1 490	(1)	(1 501)	(12)
Changements dans les estimations qui entraînent des pertes et reprises de pertes sur les groupes de contrats déficitaires	(27)	38		11
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	(1 699)	155	1 588	43
Variations liées aux services rendus au cours de la période	447	(192)	(2 244)	(1 989)
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net			(2 244)	(2 244)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(192)		(192)
Ajustements liés à l'expérience	447			447
Variations liées aux services passés	(465)	(56)		(521)
Ajustements des sinistres survenus	(465)	(56)		(521)
Résultat des activités d'assurance	(254)	(56)	(2 157)	(2 468)
Produits financiers (ou charges financières) d'assurance	9 045	6	(309)	8 741
Produits financiers (ou charges financières) d'assurance (hors différences de change)	13 500	37	111	13 649
Effet des différences de change	(4 455)	(31)	(421)	(4 907)
Total issu des variations du résultat global	8 791	(50)	(2 467)	6 274
Flux de trésorerie reçus ou payés sur les contrats d'assurance	(2 762)			(2 762)
Total des flux de trésorerie	(2 762)			(2 762)
Autres mouvements de consolidation⁽¹⁾	(13 917)	(412)	(16)	(14 345)
Solde net de clôture⁽¹⁾	345 941	1 569	14 880	362 390
Solde des actifs au 31.12.2024	(1 114)	65	234	(816)
Solde des passifs au 31.12.2024	347 056	1 504	14 646	363 206
(1) Depuis juin 2025, les informations en vision Assurance sont retraitées du contrat Groupe La Poste, chez CNP Assurance Protection Sociale, devenu intra-groupe.				

2.4.7.3 Analyse composante comptable – contrats comptabilisés selon le modèle BBA – réassurance détenue

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	30.06.2025
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde des actifs au 01.01.2025	5 849	115	250	6 213
Solde des passifs au 01.01.2025	(9)	8	(9)	(10)
Solde net d'ouverture	5 840	123	241	6 203
Variations liées aux services futurs	(29)	(10)	35	(4)
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	(25)	(10)	31	(5)
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	(3)	-	4	1
Variations liées aux services rendus au cours de la période	25	(7)	(11)	7
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net			(11)	(11)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(7)		(7)
Ajustements liés à l'expérience	25			25
Variations liées aux services passés	(23)	(1)		(24)
Ajustements des sinistres survenus	(23)	(1)		(24)
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus	(27)	(18)	24	(21)
Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance	(54)	1	(1)	(54)
Total des variations du résultat global	(80)	(17)	23	(74)
Flux de trésorerie	14			14
Total des flux de trésorerie	14			14
Autres mouvements de consolidation et variations de périmètre	(1)	1		
Solde net de clôture	5 773	106	264	6 143
Solde des actifs au 30.06.2025	5 785	99	272	6 156
Solde des passifs au 30.06.2025	(12)	7	(8)	(13)

	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	31.12.2024
<i>(en millions d'euros)</i>				
Solde des actifs au 01.01.2024	7 990	97	512	8 599
Solde des passifs au 01.01.2024	(32)	17	(20)	(35)
Solde net d'ouverture	7 958	114	492	8 564
Variations liées aux services futurs	21	(19)	(2)	
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	29	(22)	(6)	-
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	(8)	4	4	
Variations liées aux services rendus au cours de la période	(4)	(8)	(30)	(41)
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net			(30)	(30)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(8)		(8)
Ajustements liés à l'expérience	(4)			(4)
Variations liées aux services passés	(34)	(3)		(36)
Ajustements des sinistres survenus	(34)	(3)		(36)
Produits et charges afférents aux contrats de réassurance détenus	(17)	(29)	(32)	(78)
Produits financiers (ou charges financières) des contrats de réassurance	109	12	3	124
Total des variations du résultat global	93	(18)	(29)	46
Flux de trésorerie	(2 629)			(2 629)
Total des flux de trésorerie	(2 629)			(2 629)
Variations de périmètre	418	8	(198)	227
Autres mouvements relatifs à l'évolution de la valeur comptable nette des contrats d'assurance		19	(24)	(5)
Autres mouvements de consolidation	418	26	(223)	222
Solde net de clôture	5 840	123	241	6 203
Solde des actifs au 31.12.2024	5 849	115	250	6 213
Solde des passifs au 31.12.2024	(9)	8	(9)	(10)

2.5 Engagements donnés et reçus

2.5.1 Engagements donnés et reçus

<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Engagements donnés	147 220	160 695
Engagements de financement		
En faveur des établissements de crédit	7 716	10 768
En faveur de la clientèle	34 147	31 054
Engagements de garantie		
En faveur des établissements de crédit	836	953
En faveur de la clientèle	2 969	2 864
Engagements sur titres		
Titres à livrer	20 262	31 289
Autres engagements donnés		
En faveur des établissements de crédit	57 131	59 390
En faveur de la clientèle	24 159	24 377
Engagements reçus	170 126	183 787
Engagements de financement		
Reçus des établissements de crédit	42 975	51 601
Reçus de la clientèle	7 305	13 067
Engagements de garantie		
Reçus des établissements de crédit	59 347	60 802
Reçus de la clientèle	29 393	27 707
Engagements sur titres		
Titres à recevoir	4 803	6 220
Autres engagements reçus		
Reçus des établissements de crédit	22 006	22 367
Reçus de la clientèle	4 297	2 023

2.5.2 Exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garanties données

2.5.2.1 Exposition au risque de crédit sur les engagements de financement et de garantie donnés

	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues crédits douteux	Total des engagements donnés
<i>(en millions d'euros)</i>				
Ouverture au 01.01.2025	41 103	4 378	158	45 639
Augmentation	9 726	825	100	10 651
Diminution	(9 682)	(822)	(53)	(10 557)
Transfert entre niveau	(152)	147	5	
Autres mouvements		(66)		(66)
Clôture au 30.06.2025	40 995	4 462	210	45 667

2.5.2.2 Ventilation des provisions pour pertes attendues

	Niveau 1 - Pertes attendues à 12 mois	Niveau 2 - Pertes attendues à maturité	Niveau 3 - Pertes attendues crédits douteux	Total des provisions pour pertes attendues
<i>(en millions d'euros)</i>				
Ouverture au 01.01.2025	(40)	(68)	(44)	(152)
Dotations sur mouvements de l'exercice	(12)	(21)		(33)
Autres dotations	(4)	(18)	(4)	(26)
Reprises utilisées avec passage en perte	7			7
Reprises liées à des sorties d'engagements	2	7	1	10
Autres reprises non utilisées	9	26	17	52
Autres mouvements	1		(1)	
Clôture au 30.06.2025	(37)	(74)	(31)	(142)

2.6 Juste valeur des instruments financiers

2.6.1 Juste valeur des actifs et passifs financiers

	30.06.2025					
	Valeur comptable	Valeur de marché estimée	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Cotation sur un marché actif : Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3
<i>(en millions d'euros)</i>						
Actif						
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Classement obligatoire	129 133	129 133		60 647	34 806	33 680
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	2 669	2 669		2 255	20	394
Actifs représentatifs de contrats en unités de compte	95 834	95 834		88 699	6 725	410
Instruments financiers dérivés de transaction	6 137	6 137			6 137	
Instruments financiers dérivés de couverture	3 312	3 312			3 309	3
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	212 014	212 014		182 182	28 218	1 614
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	47 634	47 634		43 953	3 120	561
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	97 826	97 902	76	146	96 568	1 188
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	198 125	187 990	(10 135)		120 479	67 511
Titres au coût amorti	92 013	86 586	(5 427)	77 557	7 695	1 334
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux - actif	(888)		888			
Total des actifs financiers	883 809	869 211	(14 598)	455 439	307 077	106 695
Passif						
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	15 264	15 264		298	14 966	
Instruments financiers dérivés de transaction	5 090	5 090		5	5 075	10
Instruments financiers dérivés de couverture	7 537	7 537		2	7 509	26
Dettes représentées par un titre	147 475	143 979	(3 496)	74 070	63 740	6 169
Dettes envers les établissements de crédit	50 985	51 021	36		49 399	1 622
Dettes envers la clientèle	311 771	310 428	(1 343)		309 092	1 336
Dettes subordonnées	9 369	9 282	(87)	2 602	6 680	
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux - passif	(593)		593			
Total des passifs financiers	546 898	542 601	(4 297)	76 977	456 461	9 163

31.12.2024

	Valeur comptable	Valeur de marché estimée	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Cotation sur un marché actif : Niveau 1	Techniques de valorisation utilisant des données observables : Niveau 2	Techniques de valorisation utilisant des données non observables : Niveau 3
<i>(en millions d'euros)</i>						
Actif						
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Classement obligatoire	122 882	122 882		58 894	31 110	32 878
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Sur option	2 943	2 943		2 496	21	426
Actifs représentatifs de contrats en unités de compte	90 825	90 825		84 138	6 147	540
Instruments financiers dérivés de transaction	6 039	6 039		3	6 035	1
Instruments financiers dérivés de couverture	3 795	3 795			3 786	10
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres recyclables	210 479	210 479		180 415	28 728	1 336
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	45 989	45 989		42 764	2 675	550
Prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés, au coût amorti	105 055	105 152	97	56	102 832	2 264
Prêts et créances sur la clientèle, au coût amorti	197 306	185 433	(11 873)		119 119	66 314
Titres au coût amorti	88 596	82 752	(5 844)	73 817	7 853	1 082
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux - actif	(740)		740			
Total des actifs financiers	873 169	856 289	(16 880)	442 583	308 306	105 401
Passif						
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	12 576	12 576		353	12 224	
Instruments financiers dérivés de transaction	5 663	5 663		3	5 627	32
Instruments financiers dérivés de couverture	7 457	7 457		3	7 428	27
Dettes représentées par un titre	148 175	143 583	(4 592)	70 007	67 797	5 779
Dettes envers les établissements de crédit	50 944	50 995	51		49 132	1 863
Dettes envers la clientèle	304 414	303 039	(1 375)		301 711	1 328
Dettes subordonnées	10 054	9 844	(210)	2 582	7 262	
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux - passif	(689)		689			
Total des passifs financiers	538 594	533 157	(5 437)	72 948	451 181	9 029

• Les instruments financiers du groupe Caisse des Dépôts sont évalués en partie 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 (futures, options...).

• Les instruments financiers évalués selon des « Techniques de valorisation utilisant des données observables » (Niveau 2 de la hiérarchie) regroupent les instruments pour la valorisation desquels des références de prix doivent être recherchées sur :

- des instruments similaires cotés sur un marché actif, du même émetteur ou du garant. Dans ce cas, les prix et autres données observables du marché sont utilisés et un ajustement peut être réalisé pour prendre en compte le degré d'illiquidité du titre ;
- ou des instruments identiques ou similaires cotés sur un marché non actif mais pour lesquels des transactions régulières peuvent être observées, ou encore des instruments dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables et des modèles standards.

Sont ainsi concernés :

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

La qualification des dérivés repose sur une analyse combinée de l'observabilité des données de marché utilisées dans la valorisation et de la robustesse des modèles de valorisation mesurée en terme d'efficience à fournir une valorisation dans le consensus de marché. Il ressort de cette application que les dérivés utilisés par le Groupe CDC en couverture de ses activités sont principalement de niveau 2.

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

Il s'agit principalement des titres de participation non cotés, des instruments financiers de titrisation, et des dérivés de couverture.

La valeur de marché des titres de participation non cotés classés en actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres est déterminée par référence à certains critères tels que l'actif net, les perspectives de rentabilité et l'actualisation de cash flows futurs.

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

	Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat	Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables	Actifs financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	Instruments financiers dérivés de couverture	Total
<i>(en millions d'euros)</i>					
Solde au 01.01.2024	33 504	1 850	563	70	35 987
Acquisitions	4 465	233	37		4 735
Cessions et remboursements	(3 580)	(93)	(1)	(27)	(3 701)
Transferts vers ou hors niveau 3	112	(675)		(33)	(596)
Gains et Pertes de la période comptabilisés en capitaux propres		49	(34)		15
Gains et Pertes de la période comptabilisés en résultat	472				472
Effets des variations de périmètre & autres	(1 129)	(28)	(15)		(1 172)
Solde au 31.12.2024	33 845	1 336	550	10	35 741
Acquisitions	1 374	91	11		1 476
Cessions et remboursements	(1 453)	(11)			(1 464)
Transferts vers ou hors niveau 3	(188)	258		(7)	63
Gains et Pertes de la période comptabilisés en capitaux propres		(59)			(59)
Gains et Pertes de la période comptabilisés en résultat	(153)				(153)
Effets des variations de périmètre & autres	1 059	(1)			1 058
Solde au 30.06.2025	34 484	1 614	561	3	36 662

2.7 Facteurs de risque

2.7.1 Risques financiers

2.7.1.1 Risque de crédit et de contrepartie

2.7.1.1.1 Définition du risque de crédit et périmètre

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

La gestion du risque de crédit au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrit dans le cadre du chapitre IV - section 2 du décret n°2020-94 du 05 février 2020 qui prévoit notamment dans son article 63 que la Caisse des Dépôts dispose d'une procédure de sélection des risques de crédit et d'un système de mesure de ces risques lui permettant notamment :

- d'identifier de manière centralisée les risques de bilan et de hors-bilan à l'égard d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même groupe de clients liés ;
- d'appréhender différentes catégories de niveaux de risque à partir d'informations qualitatives et quantitatives, y compris pour le risque de crédit en cours de journée, lorsqu'il est significatif pour son activité ;
- d'appréhender et de contrôler le risque de concentration au moyen de politiques et de procédures documentées ;
- d'appréhender et de contrôler le risque résiduel au moyen de politiques et de procédures documentées ;
- de vérifier l'adéquation de la diversification de ses engagements à sa politique en matière de crédit.

Au sein du Groupe, les risques de crédit sont principalement portés par la Caisse des Dépôts Section générale, La Banque Postale et Sfil au travers de portefeuilles de prêts et créances et de portefeuilles de titres évalués au coût amorti ou à la juste valeur par les capitaux propres.

2.7.1.1.2 Dispositif de gestion du risque de crédit et gouvernance

2.7.1.1.2.1 Gouvernance

Le comité exécutif fixe les fondamentaux communs (orientations stratégiques, valeurs, appétence aux risques, gouvernance, normes faïtières Groupe) validés par la Commission de surveillance à partir desquels chacune des entités régulées décline son dispositif de gestion du risque via sa propre gouvernance, et chaque ligne métier de la Caisse des Dépôts Section générale décline ses priorités d'action, et la maîtrise des risques associés, sous la supervision de la direction des risques Groupe.

Les entités régulées disposent d'un corpus procédural encadrant les risques de crédit, de contrepartie et de règlement. Les règles et procédures sont cohérentes avec l'appétit aux risques défini au niveau du Groupe, décliné dans l'appétit aux risques de chaque entité.

Les entités se dotent de méthodologies de fixation de limites et des systèmes d'information permettant le suivi du respect des limites mises en place. Les procédures incluent les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites sur les risques de crédit, de contrepartie et de règlement.

2.7.1.1.2.2 Politiques d'octroi et de prise de garantie

Les processus d'instruction et de décision d'octroi au sein du Groupe reposent sur des dispositifs formalisés de sélection des risques spécifiques à chaque segment de clientèle ou nature d'activité, via les analyses de risque, la notation crédit et/ou le *scoring* d'octroi, des schémas délégataires et comités spécialisés (comités d'engagement régionaux et nationaux, comités de crédit) et des règles de fixation de limites. En matière de limites d'investissement, les tiers sont systématiquement notés et pourvus d'une limite individuelle visant à borner le montant total d'engagement. Ces limites individuelles sont, le cas échéant, complétées par des limites dites « de groupe », encadrant les expositions sur un ensemble

de tiers jugés comme appartenant au même groupe d'affaires. Les limites individuelles et les limites groupe peuvent éventuellement être complétées par des limites sectorielles ou géographiques visant à atténuer les risques de concentration.

Le groupe Caisse des Dépôts cherche à minimiser son risque de crédit. Pour cela, en plus de la qualité du dossier et de la contrepartie qui sont les éléments essentiels de la prise de décision, les entités du Groupe cherchent à disposer de garanties pour limiter leur perte en cas de défaut de la contrepartie. La nature et le niveau des garanties sur les activités de prêts est variable selon les segments de clientèle :

- professions juridiques (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : les prêts sont généralement mais pas systématiquement assortis d'une garantie, soit apportée par un organisme de caution, soit constituée par une hypothèque ou une sûreté personnelle. Les règles en matière de garantie (sûretés réelles, personnelles et mixtes), qui varient selon les types d'engagement et de client, sont prises en compte dans le schéma délégataire et le barème général.
- crédit immobilier (périmètre La Banque Postale) : le principe général est que tout financement doit être couvert à 100 % par une garantie offrant un niveau de couverture suffisant et conforme à la politique de maîtrise des risques du Groupe. Les principales formes de couverture sont les sûretés réelles hypothécaires de premier rang, les nantissements de produits financiers (contrats d'assurance-vie, comptes titres, parts de SCPI), un cautionnement d'un organisme habilité et agréé par le comité de référencement des garants de La Banque Postale qui a recours à 2 principaux organismes en France : Crédit Logement et Fonds de Cohésion Sociale (FGAS)
- crédit à la consommation (périmètre La Banque Postale) : accordés généralement sans garantie ou collatéral
- financement des personnes morales (périmètre La Banque Postale) : tout engagement doit être couvert par une garantie, sauf dispositions contraires prévues par les règles de gestion des risques. Leur rôle est de limiter la perte de La Banque Postale en cas de défaut de l'emprunteur (LGD). Ces garanties prises doivent respecter les règles de gestion des risques et dans la mesure du possible les sûretés doivent être éligibles sur le plan prudentiel
- crédit export, crédits clientèle (périmètre Sfil) : les principaux fournisseurs de sûretés personnelles (garanties) sont des souverains ou des collectivités locales.

Les garanties associées aux activités de marché couvrent soit le risque émetteur, soit le risque de contrepartie :

- risque émetteur (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : les garanties sur émetteurs, émissions ou opérations sont prises en compte dans les systèmes d'information et utilisées pour calculer l'exposition au risque de crédit au niveau des garants concernés ;
- risque de contrepartie : les transactions effectuées de gré à gré dans le cadre des activités de marché exposent le groupe Caisse des Dépôts au risque d'un défaut potentiel de ses contreparties. Le Groupe gère ce risque par la systématisation d'accords contractuels génériques (accords de compensation et de collatéral). Pour le risque de crédit au titre de ses activités de marché, la norme de La Banque Postale prévoit la prise en compte des collatéraux des opérations de pensions livrées en tant que sûretés dès lors que l'ensemble des critères d'éligibilité suivants sont respectés : actif suffisamment liquide et répertorié dans la liste d'actifs du CRR (art. 194.3) ; droit à liquider (art. 194.4) ; correspondance entre échelon de qualité de crédit (CQS) et les évaluations de l'organisme externe (art. 197.1).

Lorsque les transactions y sont éligibles, le Groupe a recours à la compensation des dérivés en chambre de compensation.

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

2.7.1.1.2.3 Surveillance du risque de crédit (dispositif Watchlist et identification des douteux)

La gouvernance et le pilotage des risques du groupe Caisse des Dépôts reposent sur un ensemble de comités, propres à la Caisse des Dépôts Section générale et à ses filiales, leur permettant de respecter, dès le plus haut niveau de responsabilité, les dispositions légales et réglementaires, et d'assurer une gestion saine et indépendante de l'ensemble des risques. Chaque entité dispose de comités dédiés :

En matière de surveillance des risques :

- comité des risques de contrepartie ou comité des contreparties sous surveillance pour la Caisse des Dépôts Section générale ;
- comités *Watchlist* pour Sfil ;
- comités *Watchlist et Provisions Groupe* pour La Banque Postale

Ces comités permettent un suivi des actifs faisant l'objet d'une attention particulière au vu de la dégradation de leur risque de crédit.

Pour la surveillance et l'identification des douteux :

- comité des contreparties en défaut et comité des provisions pour la Caisse des Dépôts Section générale ;
- comités *Watchlist* vision clients & comités contentieux pour La Banque Postale ;
- comité des défauts, NPE et *Forbearance* et comité des provisions pour Sfil.

Ces comités ont notamment la charge de décider des entrées et sorties du défaut des emprunteurs, de qualifier les impayés en défaut réel ou impayé technique, de valider la liste des contreparties dont les expositions sont non performantes et de valider la liste des expositions restructurées.

2.7.1.1.2.4 Estimation des provisions pour risque de crédit

Les dépréciations sont estimées selon les dispositions de la norme IFRS 9.

2.7.1.1.2.4.1 Dégradation significative du risque de crédit

2.7.1.1.2.4.1.1 Les principes du Groupe

Le groupe Caisse des Dépôts définit sept principes d'appréciation de la dégradation significative du risque de crédit dont un spécifique à la clientèle de particuliers et applicable uniquement à La Banque Postale.

Principe 1 – Suivi relatif du risque de crédit : La norme IFRS 9 indique que l'évaluation de la qualité de crédit se fait depuis l'origine au niveau de l'engagement. Cette évaluation de la qualité de crédit depuis la comptabilisation d'origine doit être réalisée à chaque arrêté afin de déterminer l'affectation de l'actif concerné.

Le groupe Caisse des Dépôts considère qu'un instrument financier est classé en sensible dès lors que sa qualité de crédit s'est dégradée de façon significative par rapport à l'origine de sa comptabilisation (comparaison de la qualité de crédit de l'actif par rapport à sa situation en date d'entrée au bilan ou date d'engagement pour les instruments hors bilan).

Principe 2 – Indicateur de notation pour suivre la qualité de crédit : le Groupe suit le risque de crédit de chaque contrat à partir d'un système de notation de la qualité de crédit de la contrepartie. Par conséquent, la note d'un contrat à un instant donné est déterminée sur la base de la note de la contrepartie à cet instant.

Les entités du Groupe disposent d'un système de notation issu des modèles de notations internes utilisés pour la gestion et la surveillance des risques.

Lorsque pour un client donné et ses engagements associés, l'entité ne dispose pas de notation interne ou externe, d'autres éléments d'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit depuis l'origine sont utilisés. Pour les portefeuilles disposant d'une notation interne ou externe, l'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit est basée sur la note et est éventuellement complétée d'analyses quantitatives et/ou qualitatives par la direction des risques de l'entité.

Principe 3 – Suivi de la qualité de crédit avec l'ajout de *backstop* : en complément du principe 1, les entités du Groupe peuvent ajouter un critère de seuil absolu, basé sur un arriéré de paiement de plus de trente jours. Selon IFRS 9 un arriéré de paiement de plus de trente jours présume d'une dégradation significative du risque de crédit puisqu'un impayé supérieur à trente jours est un indicateur de baisse de la qualité de crédit. La Banque Postale et Sfil prennent également en considération un niveau absolu de qualité de crédit, basé sur la notation, au-delà duquel les actifs sont considérés comme très dégradés. Le seuil est fixé par segment de clientèle et/ou type d'actif. Sfil utilise également désormais un critère de *backstop* sur la PD, qui est activé dès lors qu'on observe pour une contrepartie un triplement de la PD entre la PD à l'origine et la PD en date de calcul.

Principe 4 – Utilisation d'un indicateur à horizon douze mois sur la clientèle de détail utilisé par La Banque Postale : l'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit implique d'apprécier à chaque clôture le risque de défaut se produisant sur la durée de vie restante de l'actif. Au lieu d'évaluer l'évolution du risque de défaut sur la durée de vie, la norme IFRS 9 permet d'utiliser l'indicateur de l'occurrence d'un défaut à horizon douze mois si cette appréciation est une estimation raisonnable de celle à maturité et étayée par une documentation appropriée.

Principe 5 – La notion de risque de crédit faible (*low credit risk*) : la norme IFRS 9 permet l'utilisation de la notion de risque de crédit faible à la date de clôture. Un instrument financier est considéré comme un risque faible lorsque son risque de crédit n'a pas augmenté de façon importante depuis sa comptabilisation initiale. La notion de « *low credit risk* » peut être équivalente à une définition universelle tel que le grade « *investment grade* » qui correspondrait à un échelon de crédit selon le règlement « CRR » inférieur ou égal à trois.

Principe 6 – Prise en compte des informations qualitatives : sur les portefeuilles du Groupe, hors clientèle de détail de La Banque Postale, la présomption du passage en bucket 2 peut faire l'objet d'une analyse qualitative spécifique en comité *Watchlist* / comité des sous-surveillance pour confirmer ou infirmer la dégradation significative du risque de crédit.

Principe 7 – Passage en bucket 2 avant le défaut : le groupe Caisse des Dépôts doit identifier autant que possible les actifs ayant subi une dégradation significative du risque de crédit avant qu'ils ne soient en défaut. À titre exceptionnel, certains engagements peuvent être exemptés de passage en bucket 2 avant leur entrée en défaut.

2.7.1.1.2.4.1.2 Le processus d'évaluation de la dégradation significative du risque de crédit

Les procédures opérationnelles mises en place permettent de suivre et/ou de détecter les événements d'une éventuelle dégradation de la qualité de crédit d'une contrepartie.

Les critères de classification en bucket 2 d'un engagement sont définis par catégorie d'expositions :

- portefeuilles clients (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) ;
- souverains et assimilés, administrations centrales et banques centrales ;
- institutions financières, établissements de crédits ;
- entreprises émettrices de titres de dette ;
- entreprises clientes (périmètre La Banque Postale) ;
- clientèle de détail – particuliers (périmètre La Banque Postale) ;
- clientèle de détail – professionnels (périmètre La Banque Postale) ;
- entités du secteur public (périmètre La Banque Postale et Sfil).

Les principaux critères utilisés pour classer les contrats d'une contrepartie en bucket 2 lorsqu'elle ne relève pas encore d'un classement en bucket 3 sont les suivants :

- elle est inscrite en *Watchlist* par un comité de suivi des actifs sous surveillance pour cause de détérioration du risque de crédit ou en *Forbearance* à la suite d'une concession faite par l'entité concernée à une contrepartie en difficulté financière ;
- elle présente des impayés compris entre trente et un et quatre-vingt-neuf jours ;
- sa notation devient inférieure au seuil absolu considéré comme représentatif d'une situation très dégradée.

Ces critères ne constituent pas une liste exhaustive et la pertinence des informations doit être évaluée selon la catégorie d'exposition observée. D'autres événements de dégradation de la qualité de crédit ou des faits générateurs de risques peuvent être pris en compte suite à une analyse effectuée par la direction des risques de l'entité concernée, en lien avec les directions opérationnelles chargées du suivi de leurs clients.

Les directions opérationnelles sont responsables des expositions qu'elles ont générées et doivent détecter sans délai, les événements laissant craindre une dégradation de la qualité de crédit de leurs clients.

Tous les actifs qui ne sont pas en bucket 3 ou en bucket 2 sont classés en bucket 1. Il s'agit des actifs sans dégradation significative du risque de crédit depuis leur comptabilisation initiale.

Un actif ayant subi une dégradation significative du risque de crédit peut sortir du bucket 2 et revenir en bucket 1 lorsque tous les critères de dégradation significative du risque de crédit ne sont plus observés, avec le cas échéant une régularisation des incidents d'arriéré de paiement. Selon les cas, une période d'observation de durée définie par les entités selon leurs procédures en vigueur peut être mise en place lorsque le débiteur est considéré comme fragile afin d'éviter les récidives.

2.7.1.1.2.4.1.3 Prêts en défaut relevant du bucket 3

La norme IFRS 9 n'impose aucune définition du défaut, elle incite à retenir une définition cohérente avec celle retenue par l'entité dans le cadre de sa politique de gestion des risques. Le Groupe applique la définition du défaut telle que prévue par l'article 178 du règlement (UE) n°575/2013 et les dispositions du règlement (UE) 2018/1845 de la Banque centrale européenne relatives au seuil d'évaluation de l'importance des arriérés sur des obligations de crédit. La définition des encours en défaut est ainsi précisée par l'introduction d'un seuil relatif et d'un seuil absolu à appliquer aux arriérés de paiement pour identifier les situations de défaut, la clarification des critères de retour en sain avec l'imposition d'une période probatoire et l'introduction de critères explicites pour le classement en défaut des crédits restructurés.

Au-delà de l'identification des encours en défaut fondée sur des critères d'impayés ou de restructuration en application de la réglementation, un actif financier est considéré en défaut lorsqu'il présente un ou plusieurs événements de crédit révélateurs de difficultés financières :

- risque de non-paiement (*unlikely to pay*) : il est probable que la contrepartie ne s'acquittera pas de tout ou partie de sa dette, compte non tenu de l'exercice des garanties éventuelles ;
- créances considérées comme très risquées au regard de la politique de gestion des risques ;
- demande de plan de surendettement auprès de la Banque de France même sans incident de paiement (périmètre La Banque Postale) ;
- etc.

La sortie du statut de « défaut » est surveillée pendant une période probatoire dont la durée minimale est définie selon les exigences réglementaires.

2.7.1.1.2.4.2 Dépréciation – approche méthodologique - perte de crédit attendue

2.7.1.1.2.4.2.1 La notion de perte de crédit attendue

La méthodologie de calcul de la perte de crédit attendue (*Expected Credit Losses* ou ECL) doit refléter une mesure des montants possibles de pertes probabilisés tenant compte de la valeur temporelle de l'argent et de toutes les informations disponibles.

2.7.1.1.2.4.2.2 Perte de crédit attendue à douze mois (ECL12mois)

À chaque clôture, lorsque le risque lié à un engagement n'a pas augmenté significativement depuis sa comptabilisation initiale, le groupe Caisse des Dépôts évalue la dépréciation pour pertes de crédit de cette exposition au montant des pertes de crédit attendues sur les douze mois à venir.

L'ECL12mois représente la part des pertes de crédit attendues d'une exposition de crédit suite à un événement de défaut pouvant survenir dans les douze prochains mois après la date de clôture.

Cette formule s'applique à l'ensemble des engagements classés en bucket 1.

2.7.1.1.2.4.2.3 Perte de crédit attendue à maturité (ECLlifetime)

À chaque clôture, lorsque le risque lié à un engagement a augmenté significativement depuis sa comptabilisation initiale, le groupe Caisse des Dépôts évalue la dépréciation pour pertes de crédit de cet engagement au montant des pertes de crédit attendues à sa maturité.

Cette formule s'applique à l'ensemble des engagements classés en bucket 2 et 3.

2.7.1.1.2.4.2.4 Définition des paramètres de calcul de la perte de crédit attendue

Le groupe Caisse des Dépôts calcule l'ECL en utilisant trois principales composantes : la probabilité de défaut, la perte en cas de défaut et l'exposition au défaut. Pour les contrats classés en bucket 2, la maturité de l'exposition doit également être considérée.

La probabilité de défaut (PD) : IFRS 9 introduit la notion de perte de crédit attendue et indirectement la notion de probabilité de défaut ajustée à la situation à la date d'arrêté (PDPit). Ce paramètre ne correspond pas à la moyenne sur le cycle (PDTC) du cadre prudentiel en vigueur pour l'approche interne. Cette variable permet d'estimer la probabilité qu'un engagement tombe en défaut sur un horizon donné. Les estimations de la probabilité de défaut sont dites « Point in Time » (PiT), basées sur l'évaluation future et actuelle. Ce paramètre est lié à la catégorie de contrepartie.

La probabilité de défaut « Point in Time » est utilisée pour tous les portefeuilles du Groupe hormis les portefeuilles Clients de la Caisse des Dépôts Section générale qui font l'objet d'un traitement spécifique, basé sur une moyenne historique des défauts.

La perte en cas de défaut (LGD) : la perte en cas de défaut (Loss Given Default) correspond au rapport entre les flux de trésorerie contractuels et attendus prenant en compte les effets d'actualisation et autres frais engagés à la date du défaut de l'instrument. La LGD est exprimée en pourcentage de l'exposition au défaut.

Ce paramètre en IFRS 9 diffère de la notion bâloise. Prudentiellement, la perte en cas de défaut est ajustée de la marge de prudence, de l'effet de cycle défavorable et d'autres effets.

Les portefeuilles de la Caisse des Dépôts Section générale ne disposant pas de modèles internes de pertes en cas de défaut, la LGD est définie à dire d'expert, soit selon les recouvrements historiques observés (portefeuilles de Clients), soit selon les niveaux habituellement retenus en standard bâlois (portefeuilles de Titres).

La Banque Postale a retenu d'utiliser les LGD modélisées ajustées au sens de la norme IFRS 9 pour les portefeuilles disposant d'un modèle de perte en cas de défaut selon la nature du produit et la garantie et de déterminer une LGD à dire d'expert pour les autres portefeuilles selon le segment, le produit et la nature de la garantie. Sfil utilise les LGD modélisées dans le cadre prudentiel avec ajustements permettant de tenir compte des dispositions IFRS 9 pour les portefeuilles qui en disposent, i.e. en particulier les collectivités locales et les syndicats à fiscalité propre. Pour les autres portefeuilles, Sfil a également défini une LGD à dire d'expert.

Exposition au défaut (EAD) : l'exposition correspond à l'assiette de calcul du montant de la perte de crédit attendue. Elle repose sur la valeur exposée au risque de crédit tout en prenant en compte l'écoulement en fonction du type d'amortissement et des remboursements anticipés attendus (cash-flows projetés).

L'assiette de provisionnement correspond à l'encours au bilan et à l'encours en hors-bilan (part non utilisée) converti en équivalent crédit (FCEC ou facteur de conversion en équivalent crédit).

La maturité se réfère à la date de paiement finale d'un engagement de prêts ou d'un instrument financier à laquelle le montant prêté et les intérêts doivent être payés ou bien lorsque le montant ou la date d'autorisation prend fin.

Elle correspond à la période contractuelle maximale y compris les options de prorogation, à l'exception des produits de type revolving, cartes de crédit renouvelables et découverts pour lesquels une maturité comportementale doit être utilisée (périmètre La Banque Postale).

Pour les contrats du périmètre La Banque Postale sans maturité contractuelle, la maturité maximale retenue est de douze mois, La Banque Postale dénonçant, en cas d'insolvabilité du débiteur, l'autorisation de découvert sous une durée inférieure à douze mois conformément à la loi bancaire française. Les crédits renouvelables sont des instruments financiers sur lesquels il n'existe pas d'échéance fixe, pas de plan d'amortissement ou de délai de résiliation contractuel. La maturité retenue pour ces instruments est fonction de la durée de vie estimée par La Banque Postale, qui peut être supérieure à la durée de l'engagement contractuel. La maturité retenue est la maturité comportementale.

2.7.1.1.2.4.2.5 Forward Looking

Conformément à la norme IFRS 9, les pertes de crédit attendues prennent en compte les effets de la conjoncture économique future : le « forward looking » repose sur une approche modélisée pouvant être complétée par une approche à jugement d'expert. Les éléments de cadrage macroéconomiques s'appliquent à l'ensemble des entités du groupe Caisse des Dépôts, mais chaque entité en assure la déclinaison pour chacun de ses segments d'exposition de manière à refléter le risque futur de la manière la plus précise possible. Certains segments nécessitent de compléter les scénarios Groupe avec des variables *ad hoc* compte tenu de leur spécificité, c'est le cas de Sfil pour les expositions aux collectivités locales françaises par exemple, pour lesquelles les modèles forward looking utilisés visent à projeter les principales variables susceptibles d'affecter les comptes des collectivités (bases fiscales, dotations d'Etat, tendances d'investissement, etc.).

Le cadrage macroéconomique utilisé au sein du Groupe repose sur quatre scénarios : un scénario central, deux scénarios adverses dont l'utilisation est laissée au choix des entités du Groupe, et un scénario haussier. Ils sont définis par les départements des études économiques de la Caisse des Dépôts et de La Banque Postale. L'horizon des prévisions de la conjoncture économique retenu est de cinq ans, les principes suivants s'appliquent :

- Les scénarios retenus sont des scénarios économiques globaux et cohérents. Ils s'appliquent uniformément sur l'ensemble des segments d'exposition avec des impacts potentiellement opposés sur certains segments de contreparties, reflétant ainsi la diversification du portefeuille.
- Les scénarios proposés ne sont pas des scénarios stressés : il n'est pas cherché à travers les scénarios IFRS 9 à quantifier des risques de pertes dans un environnement très dégradé dont la probabilité d'occurrence est très faible au regard de la situation macroéconomique en vigueur à date d'estimation, mais plutôt recherché des scénarios plausibles d'une manière générale, dont la probabilité d'occurrence s'écarte d'un écart type de la probabilité d'occurrence du scénario central.
- Les scénarios retenus sont généralement des scénarios utilisés dans d'autres processus régaliens de l'établissement (programmation financière pluriannuelle, etc.), pour garantir une cohérence d'ensemble élevée en matière de pilotage financier et une bonne capacité de consolidation à un niveau Groupe.

Ces scénarios sont documentés, et comportent des projections pour l'ensemble des variables macroéconomiques nécessaires au fonctionnement des modèles développés pour obtenir des PD à maturité.

Le dispositif s'appuie sur un nombre significatif de modèles, permettant à chaque entité du Groupe d'apprécier de la manière la plus fine possible les risques propres à ses portefeuilles. L'ensemble des modèles utilisés dans le dispositif IFRS 9 fait l'objet d'une revue indépendante par l'équipe validation des modèles de l'entité concernée, et est validé via un dispositif formalisé (comité de validation des modèles, validation par la direction de l'audit, etc.) avant utilisation.

Au titre de 2025, les scénarios intégrés par le groupe Caisse des Dépôts dans ses traitements de calcul des dépréciations en norme IFRS 9 sont les suivants :

2.7.1.1.2.4.2.6 Scénario central

Le scénario central de croissance retenu intègre une croissance de 0,7% à fin 2025, soit un abaissement de la trajectoire initiale qui était de 1%.

Est intégrée, sur l'inflation, la baisse des prix de l'électricité en février. Cela amène à réduire la prévision d'inflation 2025 de +1,8 % à +1,4 %.

Concernant les taux d'intérêts, le contexte géopolitique et les incertitudes qui en découlent rendent les effets difficiles à chiffrer. Nous retenons une hypothèse de décroissance des taux directeurs de la Fed moins forte qu'initialement prévu et une force haussière sur les taux longs américains qui rejaillit sur les taux européens.

Les projections des principales métriques de ce scénario sont synthétisées ci-dessous :

Variables scénario central	2026	2027	2028	2029	2030
PIB France	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Taux de chômage (France métropolitaine)	7,7	7,6	7,6	7,5	7,5
OAT 10 ans	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1
Inflation Etats-Unis	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2
PIB Etats-Unis	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8
PIB zone euro	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
Prix du Brent en EUR	66,4	63,8	61,9	60,4	59
Prix du Brent en USD	71,0	69,5	68,7	68,2	67,9
Spread corporate BBB zone euro en points de base	120	115	115	115	115
Taux de chômage Etats-Unis	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2
Taux de chômage zone euro	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Taux directeurs dépôt zone euro	2,00	2,00	2,25	2,25	2,25
Taux directeurs (Etats-Unis)	3,50	3,25	3,00	3,00	3,00

Variables scénario central N-1	2025	2026	2027	2028	2029
PIB France	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Taux de chômage (France métropolitaine)	7,4	7,5	7,5	7,5	7,5
OAT 10 ans	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9
Inflation Etats-Unis	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2
PIB Etats-Unis	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7
PIB zone euro	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Prix du Brent en EUR	65,0	62,6	61,1	60,0	59,1
Prix du Brent en USD	73,5	71,4	70,3	69,6	69,2
Spread corporate BBB zone euro en points de base	115	115	110	110	110
Taux de chômage Etats-Unis	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2
Taux de chômage zone euro	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6
Taux directeurs dépôt zone euro	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25
Taux directeurs (Etats-Unis)	3,50	3,00	2,75	2,75	2,75

2.7.1.1.2.4.2.7 Scénarios adverses et haussier

- **Scénario adverse dit « en L »** : le scénario dégradé de cycle économique « en L » est destiné à stresser les activités financières du Groupe. Il intègre un choc récessif du PIB (de nature sanitaire, géopolitique, financière ou conjoncturelle), avec une forte baisse des marchés actions et des taux d'intérêt l'année du choc. La croissance potentielle mondiale est durablement affaiblie après le choc, limitant le rebond conjoncturel, de sorte que le redressement des

marchés actions resterait limité et les taux d'intérêt resteraient structurellement bas. Les projections des principales métriques de ce scénario sont synthétisées ci-dessous. La Banque Postale n'utilise pas ce scénario.

Variables scénario en L	2026	2027	2028	2029	2030
PIB France	-1,5	0,0	0,5	0,5	0,5
Taux de chômage (France métropolitaine)	8,7	9,2	9,5	9,6	9,6
OAT 10 ans	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inflation Etats-Unis	1,2	1,1	1,0	0,8	0,8
PIB Etats-Unis	-1,2	0,0	1,0	1,0	1,0
PIB zone euro	-2,0	-0,2	0,5	0,5	0,5
Prix du Brent en EUR	38,8	31,0	31,0	31,0	31,0
Prix du Brent en USD	40,7	32,6	32,6	32,6	32,6
Spread corporate BBB zone euro en points de base	250	150	100	100	100
Taux de chômage Etats-Unis	5,8	6,5	6,8	7,0	7,0
Taux de chômage zone euro	8,2	9,0	9,3	9,4	9,4
Taux directeurs dépôt zone euro	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Taux directeurs (Etats-Unis)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Variables scénario en L N-1	2025	2026	2027	2028	2029
PIB France	-1,5	0,0	0,5	0,6	0,6
Taux de chômage (France métropolitaine)	8,5	9,2	9,4	9,5	9,5
OAT 10 ans	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inflation Etats-Unis	1,7	1,4	1,0	0,8	0,8
PIB Etats-Unis	-1,2	0,0	1,0	1,0	1,0
PIB zone euro	-2,0	-0,2	0,5	0,5	0,5
Prix du Brent en EUR	38,3	30,6	30,6	30,6	30,6
Prix du Brent en USD	42,2	33,8	33,8	33,8	33,8
Spread corporate BBB zone euro en points de base	250	150	100	100	100
Taux de chômage Etats-Unis	5,6	6,3	6,6	6,8	6,8
Taux de chômage zone euro	8,5	9,3	9,6	9,7	9,7
Taux directeurs dépôt zone euro	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Taux directeurs (Etats-Unis)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

- **Le scénario dégradé de « krach obligataire »** avec choc inflationniste intègre l'année du choc de nouvelles tensions sur le marché des matières premières dans un contexte de tensions géopolitiques, entraînant un choc récessif sur le PIB mondial. Une boucle prix-salaires persistante s'installerait de manière durable en zone euro, entraînant une hausse de l'inflation sous-jacente, l'inflation totale persistant au-dessus de la cible de la banque centrale. En réaction, celles-ci positionneraient leurs taux directeurs au-dessus des taux neutres, sans parvenir à stabiliser la dynamique des prix, et impliquant des taux obligataires très élevés. Dans ce scénario la transition écologique et énergétique se ferait, par rapport au scénario central, de manière plus désordonnée, contribuant à des tensions sur les prix et les taux, et à une perte de croissance potentielle à moyen terme (perte de productivité).

Ce scénario et les projections de ses principales métriques sont détaillés ci-dessous :

Variables scénario Krach Obligataire	2026	2027	2028	2029	2030
PIB France	-1,5	0,0	0,5	0,5	0,5
Taux de chômage (France métropolitaine)	8,7	9,2	9,5	9,6	9,6
OAT 10 ans	6,0	5,5	5,5	5,5	5,5
OAT 10 ans (paramètre LBP)	5,5	5,7	5,5	5,5	5,5
Inflation Etats-Unis	4,5	3,8	3,5	3,5	3,5
PIB Etats-Unis	0,0	1,0	1,2	1,3	1,3
PIB Zone euro	-1,7	0,0	0,5	0,5	0,5
Prix du Brent en EUR	96,2	110,6	110,6	110,6	110,6
Prix du Brent en USD	96,2	110,6	110,6	110,6	110,6
Spread corporate BBB zone euro en points de base	300	300	300	300	300
Taux de chômage Etats-Unis	5,3	5,6	5,7	5,8	5,8
Taux de chômage zone euro	8,0	8,8	9,1	9,2	9,2
Taux directeurs dépôt zone euro	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Taux directeurs (Etats-Unis)	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00

Variables scénario Krach Obligataire N-1	2025	2026	2027	2028	2029
PIB France	-1,5	0,0	0,5	0,6	0,6
Taux de chômage (France métropolitaine)	8,5	9,2	9,4	9,5	9,5
OAT 10 ans	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
OAT 10 ans (paramètre LBP)	5,00	5,5	5,5	5,5	5,5
Inflation Etats-Unis	4,5	3,8	3,5	3,5	3,5
PIB Etats-Unis	0,0	1,0	1,2	1,3	1,3
PIB Zone euro	-1,7	0,0	0,5	0,5	0,5
Prix du Brent en EUR	95,0	109,2	109,2	109,2	109,2
Prix du Brent en USD	99,7	114,7	114,7	114,7	114,7
Spread corporate BBB zone euro en points de base	300	300	300	300	300
Taux de chômage Etats-Unis	5,1	6,1	7,1	8,1	9,1
Taux de chômage zone euro	8,3	9,1	9,4	9,5	9,5
Taux directeurs dépôt zone euro	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Taux directeurs (Etats-Unis)	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00

- Scénario haussier** : ce scénario retient une moindre incertitude en France et un environnement international plus porteur. En France, la confiance des agents serait moins entravée qu'escompté, soutenant davantage la reprise de l'activité les premières années que dans le scénario central. Au niveau international, le relèvement des droits de douane américains serait contenu. L'inflation américaine poursuivrait sa décélération, ce qui permettrait à la Fed de baisser son taux directeur, entraînant une réduction des taux longs américains. Celle-ci se diffuserait dans les grandes économies et les taux longs européens (dont l'OAT) marqueraient également une baisse. Ce dernier élément jouerait aussi à long terme. La production pétrolière américaine plus soutenue pèserait sur le cours du pétrole, ce qui contrebalancerait les pressions haussières sur l'inflation française, liées à une activité plus soutenue. En Chine la politique de soutien des autorités produirait un peu d'effets positifs. L'ensemble de ces phénomènes (moindre incertitude, davantage de demande étrangère, inflation contenue et baisse des taux) constitueraient des facteurs de soutien additionnels à la croissance française par rapport au scénario central. L'emploi serait ainsi plus dynamique et le chômage plus faible.

Variables du Scénario haussier	2026	2027	2028	2029	2030
PIB France	1,2	1,5	1,4	1,1	1,0
Taux de chômage (France métropolitaine)	7,6	7,3	7,2	7,0	7,0
Taux de chômage (France métropolitaine) (param LBP)	7,6	7,3	7,2	7,0	7,0
OAT 10 ans	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
OAT 10 ans (paramètre LBP)	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
Inflation Etats-Unis	2,0	2,0	2,2	2,3	2,3
PIB Etats-Unis	2,5	2,4	2,2	1,9	1,8
PIB Zone euro	1,3	1,6	1,4	1,1	1,0
Prix du brent en EUR	63,9	60,9	58,4	57,0	56,5
Prix du brent en USD	69,0	67,0	66,0	65,0	65,0
Spread corporate BBB zone euro en points de base	118	115	115	115	115
Taux de chômage Etats-Unis	4,2	4,1	3,9	3,8	3,7
Taux de chômage zone euro	6,5	6,3	6,2	6,1	6,1
Taux directeurs dépôt zone euro	2,00	2,00	2,25	2,25	2,25
Taux directeurs (Etats-Unis)	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00

Variables du Scénario haussier N-1	2025	2026	2027	2028	2029
PIB France	1,5	1,5	1,3	1,1	1,0
Taux de chômage (France métropolitaine)	7,4	7,2	7,1	7,1	7,1
Taux de chômage (France métropolitaine) (param LBP)	7,3	7,1	7,0	7,0	6,9
OAT 10 ans	2,71	2,54	2,50	2,50	2,50
OAT 10 ans (paramètre LBP)	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9
Inflation Etats-Unis	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4
PIB Etats-Unis	2,0	2,1	2,0	1,8	1,7
PIB Zone euro	1,5	1,6	1,3	1,2	1,0
Prix du brent en EUR	63,4	61,4	60,5	59,1	57,7
Prix du brent en USD	71,0	70,0	69,6	69,2	68,7
Spread corporate BBB zone euro en points de base	122	118	114	110	110
Taux de chômage Etats-Unis	4,1	3,9	3,7	3,6	3,5
Taux de chômage zone euro	6,7	6,4	6,3	6,2	6,2
Taux directeurs dépôt zone euro	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00
Taux directeurs (Etats-Unis)	3,50	3,00	2,50	2,50	2,50

2.7.1.1.2.4.2.8 Scénarios du périmètre SFIL

Sur la base des scénarios Groupe, la Sfil décline des scénarios propres au secteur des collectivités locales, et qui visent à projeter les impacts macroéconomiques et les décisions prises en Loi de finance sur l'évolution des recettes fiscales et les produits de services et autres recettes, sur l'évolution des dotations d'Etat et sur la trajectoire des dépenses d'investissement. Trois scénarios sont ainsi constitués :

- un scénario central qui compte tenu de l'absence à fin 2024 d'une loi de finances votée pour l'année 2025 retient, notamment, la hausse du taux des cotisations dues par les employeurs à la Caisse nationale de retraite des agents des collectivités territoriales (CNRACL) annoncée dans le PLFSS 2025. Il repose également sur l'hypothèse du gel des dotations de fonctionnement et compensations fiscales versées par l'Etat aux collectivités locales. S'agissant des investissements, le scénario intègre faiblement les enjeux climatiques auxquels sont confrontées les collectivités locales, en termes de risques de transition vers une économie décarbonée et de risques physiques.

- un scénario optimiste se différenciant du scénario central par des hypothèses macroéconomiques (évolution du PIB, inflation et chômage) plus favorables, et l'indexation de certaines composantes budgétaires :
 - Indexation des dotations de l'Etat à 50% de l'inflation (au lieu de gel dans le scénario central) ;
 - Evolution légèrement plus modérée des frais de personnel ;
 - Moindre effort sur les dépenses d'investissement que dans le scénario central.
- un scénario pessimiste s'appuyant sur les données macro-économiques du scénario défavorable Caisse des Dépôts, qui prévoit notamment une récession en 2025, une forte inflation conjuguée à une remontée du chômage, et des niveaux élevés de taux d'intérêt. Les recettes fiscales, ainsi que les produits des services, sont indexés à 100% sur l'inflation ; en revanche les recettes de fonctionnement subissent la prise en compte des prélèvements sur les recettes des collectivités locales prévus dans le projet de loi de finances 2025, visant à les associer à l'effort de redressement des finances publiques. Une hypothèse de gel des investissements en valeur est également retenue, compte tenu de la contraction des épargnes (moindre capacité d'autofinancement et accès plus difficile aux financements) ainsi qu'un report des investissements climatiques. S'y ajoute un effet de cycle électoral qui conduit à un investissement plus faible à compter de 2026.

L'évolution des indicateurs macro-économiques correspondant à ces 3 scénarios est présentée ci-après :

Variables du Scénario central ¹	Scénario Central		
	2025	2026	2027
Inflation	1,8	2,0	2,0
Croissance du PIB	1,0	1,0	1,0
Chômage	7,4	7,5	7,5
Taux d'intérêt SPL ²	2,5	2,6	2,7
OAT 10 ans	3,0	2,9	2,9

Variables du Scénario favorable	Scénario Optimiste		
	2025	2026	2027
Inflation	1,6	1,9	2,0
Croissance du PIB	1,5	1,5	1,3
Chômage	7,3	7,1	7,0
Taux d'intérêt SPL ²	2,4	2,5	2,7
OAT 10 ans	3,0	2,9	2,9

Variables du Scénario adverse	Scénario KO		
	2025	2026	2027
Inflation	5,5	4,0	3,5
Croissance du PIB	(1,5)		0,5
Chômage	8,5	9,2	9,4
Taux d'intérêt SPL ²	3,3	3,5	3,8
OAT 10 ans	5,5	5,5	5,5

¹ Les scénarios forward looking utilisés en 2025 ont été construits sur base des hypothèses macro-économiques du Groupe disponibles en septembre 2024

² Calcul réalisé sur la base de l'OAT 10 ans

2.7.1.1.2.4.2.9 Synthèse des scénarios utilisés par les entités du Groupe

La probabilité d'occurrence des scénarios utilisés par les entités du Groupe est résumée dans le tableau ci-dessous. La pondération des scénarios de la Sfil indiquée dans le tableau concerne le portefeuille SPL France, représentant la majorité des encours :

Scénarios	2026-2030			2025-2029 (n-1)		
	Section générale Caisse des Dépôts	La Banque Postale	Sfil ⁽¹⁾	Section générale Caisse des Dépôts	La Banque Postale	Sfil ⁽¹⁾
Central	60%	60%	sans objet	60%	60%	sans objet
Alternatif en L	5%	sans objet	sans objet	5%	sans objet	sans objet
Krach obligataire	20%	30%	sans objet	20%	30%	sans objet
Haussier	15%	10%	sans objet	15%	10%	sans objet
Central (SFIL)	sans objet	sans objet	55%	sans objet	sans objet	55%
Pessimistes (SFIL)	sans objet	sans objet	30%	sans objet	sans objet	30%
Optimistes (SFIL)	sans objet	sans objet	15%	sans objet	sans objet	15%

- (1) Les scénarios forward looking de Sfil s'appliquent aux collectivités locales françaises (hors hôpitaux publics), qui représentent la majorité des encours, mais aussi aux banques et aux souverains figurant dans leurs portefeuilles.

L'utilisation des nouveaux scénarios macroéconomiques et de leur nouvelle pondération n'entraîne pas pour le périmètre de la Caisse des Dépôts Section générale de variations significatives des probabilités de défaut. In fine, l'impact sur les ECL est quasi nul, les évolutions de celles-ci étant liées à l'évolution des EAD et à des modifications de profils individuels (ratings, changements de bucket).

2.7.1.1.2.4.2.10 Evolution des risques de crédit

Les directions des risques des entités du groupe Caisse des Dépôts ont poursuivi en 2025 les travaux visant à calculer un niveau de coût du risque reflétant la réalité des risques des portefeuilles de crédit à la clientèle, et des portefeuilles de titres de dettes.

Ces travaux ont reposé à la fois sur l'application des procédures en vigueur pour identifier les dégradations significatives de risques (règles de classification dans les « buckets » de la norme IFRS 9), et sur des évaluations spécifiquement conduites au regard des impacts potentiels des conséquences de l'évolution du contexte macro-économique.

En conséquence, il est possible de présenter les impacts sur l'évaluation du risque de crédit pour le groupe Caisse des Dépôts selon deux grandes catégories :

- des impacts généraux liés à la mise à jour des scénarios macro-économiques et leur déclinaison dans les modèles de provisions statistiques associées
- des impacts spécifiques, individuels ou sectoriels, liés à la revue analytique des portefeuilles de clients et de titres.

L'impact des risques climatiques dans les ECL de la Caisse des Dépôts Section générale est principalement capté via les systèmes de notation utilisés, en particulier les capacités d'ajustement de notes (« override ») destinés à prendre en compte les risques de transition et/ou de vulnérabilité physique pesant sur les contreparties. Il s'agit donc d'une approche individualisée et validée lors des revues de notation.

Sfil intègre également l'impact des dépenses liées à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale Bas-Carbone et aux mesures d'atténuation des risques physiques du changement climatique dans leur scénario IFRS9 forward looking pour leur portefeuille « communes et groupements intercommunaux à fiscalité propre ».

Depuis 2024, LBP intègre des provisions relatives aux risques climatiques. En effet, si la dimension globale était déjà présente jusqu'ici à travers le scénario adverse, une dimension spécifique a été prise en compte sur le crédit immobilier particulier d'une part et sur les entreprises d'autre part.

Les provisions ont été définies en complément des provisions sectorielles effectives en adressant deux portefeuilles principaux :

Le risque de transition sur le portefeuille entreprises notamment en évaluant l'impact d'une hausse des prix du carbone sur la solvabilité des contreparties ;

Le risque physique d'inondation sur le portefeuille de crédits immobiliers aux particuliers et l'impact sur les récupérations attendues en cas de contentieux.

Dans l'intégration des risques climatiques dans le coût du risque, deux dimensions se complètent :

➤ Dimension globale

Elle est intégrée dans la construction des scénarios macro-économiques des risques émergents au sens large (climatiques, géopolitiques, etc.). Cette dimension socle, transverse à l'ensemble de l'économie, permet de tenir compte des effets des risques de transition sur les indicateurs macro-économiques influençant la solvabilité des acteurs de l'économie. Il s'agit donc d'une dimension « systémique » indissociable des autres facteurs macro-économiques tel que l'inflation, l'évolution des taux d'intérêt, les crises géopolitiques, Cette dimension s'applique donc à tous les acteurs de l'économie.

➤ Dimension spécifique

La dimension spécifique est propre à chaque segment de clientèle et à ses activités. Elle permet de prendre en compte les sensibilités différenciées de chaque secteur ou client à ces risques. Elle est déterminée en complément de la dimension globale et peut s'appliquer à différents niveaux en fonction des risques à estimer (au niveau de contreparties, secteurs d'activité, produits, ...).

Ces travaux sont complexes et nécessitent pour certains d'entre eux de constituer des bases de données pertinentes d'observations d'aléas climatiques pour intégrer cette composante dans le calcul des ECL.

Concernant les mesures générales d'ajustement des provisions statistiques, les modèles de « probabilité de défaut » utilisés dans les calculs de provisions IFRS 9 tiennent pleinement compte des évolutions probables des grandes métriques économiques, l'ensemble des modèles ayant fait l'objet de recalibrages visant à intégrer les nouveaux scénarios macroéconomiques décrits supra.

Portefeuilles Clients

Les effets de la forte augmentation des taux ces dernières années ont conduit à un changement de paradigme, avec un retour au premier plan des problématiques de financement.

Si le groupe Caisse des Dépôts n'anticipe pas de dégradation massive du profil de risque de ses portefeuilles Clients, mais plutôt un retour de la sinistralité vers sa moyenne de long terme, la trajectoire des expositions non performantes doit être attentivement surveillée.

La qualité du portefeuille de crédit retail reste bonne au premier semestre 2025. Néanmoins, la dégradation graduelle enclenchée depuis fin 2022 se confirme et s'inscrit dans le cadre d'un effet de rattrapage post covid, période qui avait été favorable, et de sortie de phase inflationniste. Cette évolution est plus rapide depuis l'été 2024 pour le crédit à la consommation. Les indicateurs avancés visibles depuis quelques mois concrétisent aujourd'hui une matérialisation du risque de crédit au premier semestre sur ce périmètre, tout en restant, à date, maîtrisée.

Sur l'activité Personnes Morales, la qualité du portefeuille reste bonne, même si les premiers signaux de dégradation constatés en 2023 se sont confirmés en 2024 en cohérence avec la hausse observée des défaillances des entreprises en France. Au cours du premier semestre 2025, cette dégradation du risque de crédit s'est poursuivie, avec une progression des encours en Watch List et Gestion Affaires Spéciales & Contentieux, notamment sur les portefeuilles de financement de l'immobilier, et le segment

PME/ETI. Le renforcement du provisionnement sectoriel depuis le second semestre 2023 a notamment permis d'absorber la dégradation du secteur de l'immobilier.

- Personnes physiques (périmètre La Banque Postale) :

Au 30 juin 2025, le coût du risque de crédit au titre de l'activité de la clientèle de particuliers s'élève à 69 millions d'euros (y compris clientèle professionnels).

Sur la clientèle de détail, au premier semestre 2025, les mesures de provisionnement collectives étaient essentiellement des mesures préventives de provisionnement du risque portant sur des clients de LBP susceptibles d'être affectés par une baisse du pouvoir d'achat (pour les détenteurs d'un crédit consommation) et les événements climatiques récents (Mayotte).

À noter que, ces mesures étant une anticipation de dégradation significative de risque, sont assorties, comme le prévoit la méthodologie Groupe en vigueur depuis 2019, d'un déclassement en bucket 2 des expositions concernées (sans générer nécessairement d'importantes provisions en raison de faibles niveaux de LGD). Ces mesures peuvent alors induire d'importantes variations du montant des expositions en bucket 2, sans traduire une dégradation observée de la qualité de crédit du portefeuille retail du groupe La Banque Postale, mais au contraire, comme dans le cas présent, refléter une approche de prudence. À noter enfin que les provisions passées à ce titre ont vocation à diminuer progressivement, à l'aune de l'amortissement du portefeuille et de l'évolution des modèles de la banque.

- Personnes morales (périmètre La Banque Postale) :

Au 30 juin 2025, le coût du risque de crédit au titre de l'activité de financement et d'investissement personnes morales est la résultante des éléments suivants :

- du processus de surveillance des expositions de La Banque Postale mis en œuvre via des prises de décisions spécifiques de provisionnement dans les comités dédiés aux dossiers en souffrance et sous surveillance (dossiers Watchlist et/ou dégradés classés en Bucket 2 et dossiers en défaut en Bucket 3 IFRS 9) ;
- de l'application de dispositions de provisionnement collectif (sectoriel ou autre) ;
- du provisionnement statistique sur le reste du portefeuille sain, ne faisant pas l'objet de mesures individuelles ou collectives.

Sur la clientèle des personnes morales, les mesures de provisionnement mises en œuvre au 30 juin 2025, au-delà des décisions individuelles issues du processus *Watch List* et des ajustements de paramètres statistiques, étaient les suivantes :

- le maintien des mesures sectorielles sur le secteur de la Distribution, l'Automobile, l'Immobilier commercial, l'agriculture en tenant compte de l'évolution des portefeuilles ;
- le maintien du provisionnement des opérations à effets de levier (répondant aux lignes directrices de l'Autorité bancaire européenne relatives aux « leveraged transactions »), dont les LBO, disposant d'une notation dégradée et d'un niveau de levier élevé, afin d'anticiper les possibles difficultés de trésoreries liées à l'inflation ;
- Le maintien des mesures sur les prêts garantis par l'Etat (PGE) ;
- le maintien d'une composante climat, risque de transition, dans le provisionnement entreprise.

À noter que, comme pour les expositions de la clientèle de détail, les expositions concernées font l'objet d'un déclassement en *bucket 2* IFRS 9 puisque La Banque Postale estime qu'elles constituent une anticipation de dégradation significative du risque depuis leur entrée en portefeuille.

Ainsi au 30 juin 2025, le coût du risque de crédit au titre de l'activité de Financement et d'Investissement Personnes Morales s'établit pour LBP à 57 millions d'euros.

- Professions juridiques (périmètre Caisse des Dépôts Section générale) : Les ECL en bucket 2 restent non significatives (3 millions d'euros) pour ce segment de clientèle qui présente historiquement une sinistralité très faible. L'activité des notaires est particulièrement corrélée aux transactions du marché immobilier résidentiel, qui, sans surprise, a fortement ralenti en 2023 et au premier semestre 2024, compte tenu du contexte inflationniste et de la hausse des taux des crédits immobiliers. Néanmoins, l'impact démographique combiné à la trajectoire des taux a permis un atterrissage du marché au second semestre 2024, et une légère reprise semble s'amorcer depuis le début de l'année 2025.

- Collectivités locales françaises (périmètre Sfil) :

D'après les données provisoires de la DGFIP, l'épargne brute globale de l'exercice 2024 des collectivités locales (communes, Groupements à fiscalité propre, départements et régions) hors Groupements sans fiscalité propre et hors budgets annexes atteint près de 32,5 Md€, en diminution par rapport à celle constatée au terme de l'exercice 2023 (35 Md€ soit -7,4 %). L'épargne brute augmente par rapport à celle de 2023 pour les régions et les GFP. Elle diminue pour les départements et les communes, tout en affichant un niveau supérieur à celui de 2022 pour ces dernières.

L'épargne nette 2024 de l'ensemble des collectivités locales s'élève à près de 17,7 Md€ au 30 avril 2025. Elle est inférieure à celle de 2023 (20,3 Md€, soit -13 %) et celle de 2022 (24,1 Md€, soit -26,6 %). L'épargne nette 2024 dépasse, pour les GFP, celles de 2022 et 2023. Pour les communes, en baisse par rapport à celle de 2023, elle dépasse le niveau de 2022. Pour les départements et les régions, elle diminue par rapport à 2023 et 2022. La baisse est la plus marquée chez les départements avec un repli estimé à -53% en 2024, après une baisse de -54% en 2023.

La trésorerie nette des collectivités s'élève à 44,5 Md€ au terme de l'exercice 2024, soit un niveau inférieur à celui de 2023 pour toutes les strates.

En dépit d'une activité en forte hausse, la situation financière des établissements publics de santé (EPS) devrait continuer à se dégrader en 2024, impactée par les effets de l'inflation et des revalorisations salariales.

- Credit export (périmètre SFIL) : La reprise du secteur de la croisière observée en 2023 et 2024 se poursuit en 2025, avec pour conséquence une amélioration de la situation financière des croisiéristes. Le coût du risque évolue principalement en fonction de la revue des notations internes, des entrées / sorties de watchlist et de l'amortissement de l'encours, son niveau reste faible compte tenu de la garantie reçue de BPIAE sur tous les financements octroyés.

Portefeuilles de Titres (périmètre Caisse des Dépôts Section générale)

Au 30 juin 2025, le coût du risque de crédit est la résultante :

- du processus de surveillance des expositions en portefeuille ;
- des prises de décisions spécifiques de dégradations de notes internes ou de placement en *Watchlist* (générant un classement en bucket 2) suite aux revues d'analyses financières ;
- de l'actualisation des scénarios macroéconomiques en 2024 (cf. éléments *forward looking*) qui a permis d'ajuster les probabilités de défaut à la réalité du cycle.

Les revues réalisées au premier semestre 2025 montrent que les contreparties du portefeuille présentent une excellente résistance.

Grâce à la bonne résistance globale des notations internes des émetteurs obligataires, la répartition des contreparties entre bucket 1 et bucket 2 n'a pas connu d'évolution significative ; les ECL du bucket 2 sont stables à 1 million d'euros au 30 juin 2025.

Evolution des pratiques de gestion

Le groupe Caisse des Dépôts a maintenu de manière globalement inchangée ses procédures et règles de gestion qu'il s'agisse des décisions d'engagement ou du suivi des portefeuilles.

Pour la Caisse des Dépôts Section générale et Sfil, les modèles de notation et de provisions n'ont connu aucun changement ou ajustement significatif et concernant l'évaluation continue de la robustesse des modèles, les procédures de *backtestings* n'ont pas été modifiées.

La Direction des Risques du Groupe LBP a intégré dans le processus de provisionnement au S1 2025 les différents ajustements mentionnés supra et également dans le rapport financier de La Banque Postale.

2.7.1.2 Risques de marché

2.7.1.2.1 Définitions et périmètre

Le risque de marché se définit comme le risque de perte (que la perte soit enregistrée dans le compte de résultat ou directement dans les capitaux propres) résultant des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille donné.

Le groupe Caisse des Dépôts est exposée aux risques de marché au travers principalement de trois portefeuilles :

- les expositions de La Banque Postale évaluées à la juste valeur et incluant le trading book au sens réglementaire mais également des actifs du portefeuille bancaire et assurantiel évalués à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres
- un portefeuille de titres à revenus variables essentiellement porté par la Caisse des Dépôts Section générale
- certaines positions ou activités du portefeuille bancaire de Sfil, qui même si elles ne portent pas de risque de marché au sens réglementaire du terme, sont évaluées à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres. Il s'agit principalement d'actifs ne respectant pas les critères SPPI.

2.7.1.2.2 Dispositif de gouvernance et de gestion des risques de marché

2.7.1.2.3 Les indicateurs de risque de marché

Les directions des risques des entités du Groupe en charge de la surveillance des risques de marché utilisent principalement un ou plusieurs des indicateurs de mesure ci-après.

Les sensibilités

Les sensibilités permettent de mesurer l'exposition des portefeuilles du Groupe à une variation des facteurs de risque. Les directions des risques valident la méthodologie de calcul des sensibilités et s'assurent de la prise en compte exhaustive des facteurs de risques identifiés comme pertinents et matériels.

La VaR

La VaR (*Value at Risk*) est un indicateur du risque de perte donnant une estimation de la perte maximale potentielle à un horizon donné avec une probabilité donnée. Chaque entité du Groupe calibre ses modèles de VaR de manière à capter les risques liés à ses portefeuilles de la manière la plus précise possible. Un certain nombre de principes sont néanmoins communs : encadrement par un intervalle de confiance prudent (99%, 1 jour pour les portefeuilles de négociation, 99%, 1 jour ou 1 mois pour les autres portefeuilles), utilisation ou surpondération des variations récentes de marché.

Les directions des risques procèdent à une analyse *ex post* (*backtesting*) des résultats des modèles mis en œuvre pour le calcul des VaR afin d'en mesurer la robustesse.

Les scénarios de stress

L'estimation de la VaR est effectuée dans les conditions actuelles de marché et ne donne aucune information sur le montant de la perte potentielle en supposant des conditions de marché extrêmes et

ciblées (choc géopolitique, faillite d'un groupe d'importance systémique, pandémie...). C'est dans cette optique que sont implémentés des scénarios de stress. On distingue deux grandes familles de stress :

- les stress historiques basés sur les crises financières passées
- les stress hypothétiques qui utilisent des variations jugées plausibles et sont calibrés à partir d'hypothèses fondées sur les statistiques des historiques des données de marché.

2.7.1.2.3.1 Gouvernance des risques de marché : limites et informations

Selon les portefeuilles considérés, les indicateurs de risque sont encadrés par des limites ou font l'objet de reportings aux instances de gouvernance des entités concernées. On distingue 3 niveaux possibles d'encadrement :

- limites fixées ou métriques communiquées pour information par l'instance de surveillance de l'entité concernée (Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, Conseil de surveillance de La Banque Postale, Conseil d'Administration de la SFIL) dans le cadre du Risk Appetite Statement (RAS)
- limites déclinées par activité dans les documents faîtières d'encadrement des risques de l'entité (Politique de maîtrise des risques par exemple), et information aux instances exécutives (comité exécutif de la Caisse des Dépôts via la synthèse mensuelle sur les Risques, Directoire de La Banque Postale, comité exécutif de SFIL)
- limites opérationnelles détaillées et informations aux comités de gestion : comités mensuels de gestion de portefeuilles, comités des risques de marché de La Banque Postale et de SFIL.

Les dépassements de limites font l'objet de procédures d'alerte, les mesures correctives et la durée maximale du dépassement sont évaluées par les directions des risques des entités en fonction de la nature du dépassement et du contexte opérationnel et de marché.

Les informations détaillées sur les risques de marchés pour La Banque Postale et SFIL sont présentées dans leurs rapports financiers annuels respectifs.

2.7.1.2.3.2 Risque de marché des portefeuilles d'actions de la Caisse des Dépôts Section générale

La direction des risques du Groupe calcule, pour les portefeuilles actions, des Stressed-VaR (1 mois, 99%) par une méthode de Monte-Carlo.

Cet indicateur est basé sur des hypothèses de distribution pseudo-gaussienne avec des queues de distribution épaisses. Ceci permet de donner une estimation précise du risque de perte maximale à l'horizon de détention et dans l'intervalle de confiance choisi, dans des conditions réelles de marché et de poursuite d'activité.

La méthode de calcul de la SVaR fait appel à un nombre très important de facteurs de risque et à un modèle de Monte-Carlo en grande dimension, qui consiste à diffuser chacun de ces facteurs de risque en respectant les volatilités ainsi que les corrélations historiques. L'historique des rendements utilisés pour la SVaR s'étale sur une fenêtre historique stressée.

Ainsi, la SVaR nous donne une valeur de perte potentielle maximale dans un environnement économique particulièrement stressé.

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

Le risque du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale est décomposé par secteur (nomenclature ICB2 « *Industry Classification Benchmark* ») permettant d'analyser les contributions sectorielles à la SVaR globale. À cet effet, des SVaR dites marginales sont calculées, permettant d'exprimer la contribution de chaque secteur à la SVaR globale.

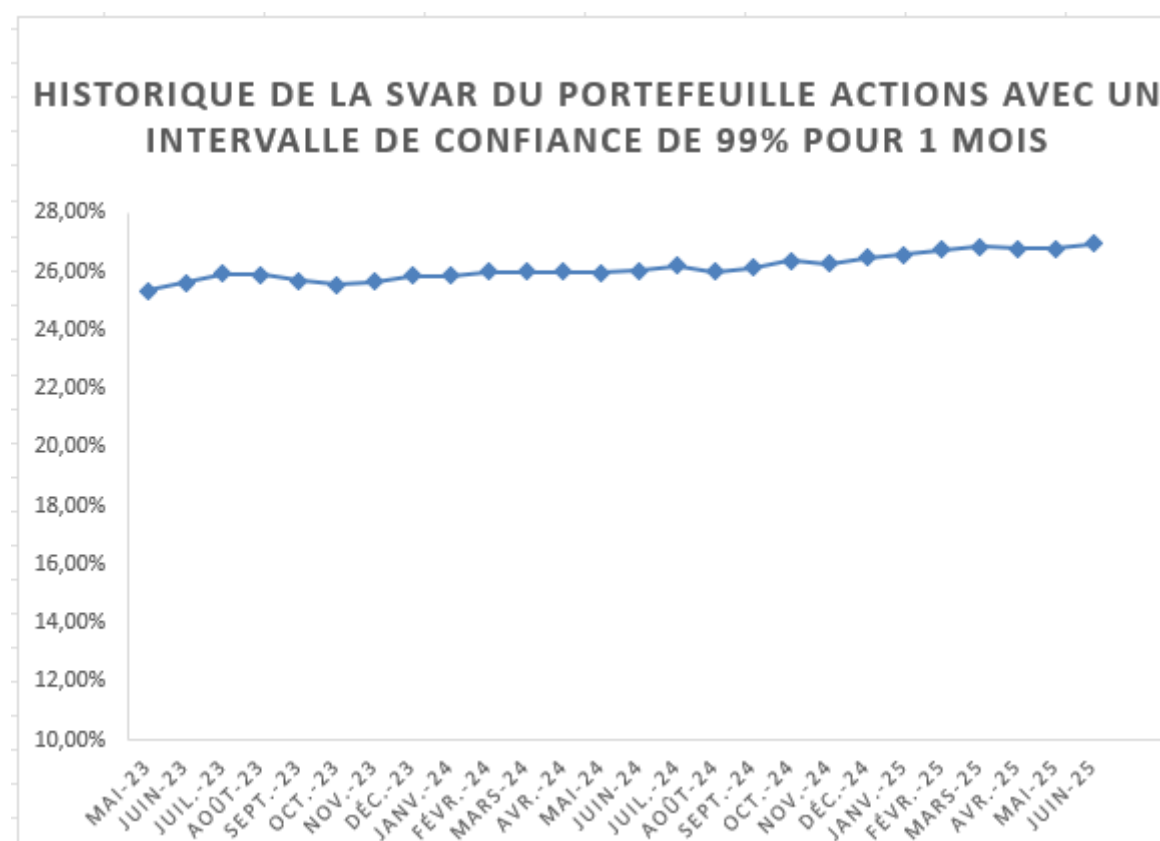
Les mesures de risque des portefeuilles actions de la Caisse des Dépôts Section générale sont calculées en devise locale sans prise en compte du risque de change sous-jacent, puis contre-

valorisées en Euro. En effet, le risque de la position de change économique est mesuré au global pour la Caisse des Dépôts Section générale et non pas au niveau de chaque portefeuille.

Indicateurs de la Caisse des Dépôts Section générale au 30 juin 2025

	Encours (en M€)	SVaR (en M€)	SVaR%
Portefeuille actions	28 782	7 753	26,94%
Actions internationales	1 420	387	27,26%
Fonds cotés	1 450	356	24,55%
CDC Croissance	1 849	424	22,93%

Historique des niveaux de SVaR du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale sur deux ans glissants



Depuis la mise en production de l'indicateur (novembre 2022), on peut observer que le niveau de la Stressed-VaR est resté dans une fourchette proche de 25%. Les variations sont dues aux évolutions des poids des positions et des secteurs dans le portefeuille au fil du temps.

Décomposition par secteur de la SVaR du portefeuille actions de la Caisse des Dépôts Section générale au 30 juin 2025

	Poids dans la SVaR	Poids dans le portefeuille
Services et biens pour l'industrie	20,9%	19,0%
Banques	15,6%	10,0%
Bien de consommation privée	13,9%	15,8%
Assurance	10,2%	6,1%
Construction	6,3%	4,4%
Pharmacie/ Santé	5,5%	11,9%
Technologie	5,0%	5,1%
Chimie	3,8%	4,6%
Services aux collectivités	3,7%	4,7%
Pétrole et gaz	3,0%	4,2%
Alimentations et boissons	2,5%	4,1%
Automobile	2,4%	1,7%
Services financiers	2,6%	1,8%
Produits de base	1,0%	1,8%
Télécommunications	1,0%	2,3%
Medias	1,0%	1,0%
Immobilier	0,8%	0,6%
Voyage et loisirs	0,4%	0,4%
Distribution	0,3%	0,3%
Matières premières	0,2%	0,2%

2.7.1.2.3.3 Risque de marché des portefeuilles d'actifs de la Banque Postale

La Banque Postale est exposée aux risques de marché du fait de ses activités de gestion de trésorerie, de gestion des excédents de liquidité (portefeuilles d'actifs disponibles à la vente et opérations de couverture), et à travers la réalisation des opérations pour le compte de la clientèle. Le périmètre de suivi des risques de marché englobe le portefeuille de négociation et les opérations du portefeuille bancaire enregistrées à la Juste Valeur, dont les titres disponibles à la vente et certaines opérations de prêts/emprunts. Les risques associés sont évalués à l'aide :

- de sensibilités permettant de mesurer l'exposition du portefeuille de La Banque Postale à une variation de facteurs de risques
- de la VaR ; La Banque Postale met en œuvre une VaR paramétrique, calculée à partir d'une matrice de variance-covariance couvrant les risques de taux, *spread*, change, volatilité et action auxquels La Banque Postale est exposée. La VaR ainsi calculée couvre partiellement les risques optionnels, les risques de second ordre n'étant pas pris en compte. Le développement de positions optionnelles, peu significatives à date au regard des positions globales, pourrait amener la direction des risques de La Banque Postale à déployer une méthodologie plus adaptée. Des indicateurs dédiés à la surveillance du risque optionnel sont par ailleurs implémentés.

La Banque Postale est avant tout exposée au risque de taux, de *spread* de crédit et aux marchés actions. Les risques de change, notamment liés aux activités de mandats internationaux et aux activités financières, et les risques sur volatilité sont modérés.

VaR du portefeuille de négociation (en millions d'euros)



La VaR du portefeuille de négociation a atteint un maximum de 3,51 millions d'euros pour une moyenne de 2 millions d'euros sur un an. Aucun dépassement de limite n'a été constaté.

2.7.1.2.3.4 Risques de marché des portefeuilles d'actifs de SFIL

En tant que banque publique de développement, Sfil n'a pas vocation à traiter des opérations à des fins de négociation et donc à porter des risques de marché au sens réglementaire du terme. De même, Caffil, en tant que société de crédit foncier, ne peut détenir de portefeuille de négociation ou de participation et n'est donc pas exposée au risque de marché réglementaire. Toutefois, certaines positions ou activités du portefeuille bancaire sont sensibles à la volatilité des paramètres de marché ; elles sont suivies au titre des risques de marché non réglementaires. Il s'agit :

- des risques induits par la fluctuation de la valorisation du portefeuille de prêts à la Juste Valeur par Résultat (JVR). Au 30 juin 2025, la juste valeur de ce portefeuille s'élève à 1,57 milliard d'euros contre 1,68 milliard d'euros au 31 décembre 2024. Cette variation intègre une augmentation de 18,7 millions d'euros de la réévaluation des prêts, qui est enregistrée en compte de résultat.
- des variations des ajustements de valeurs comptables sur dérivés comme la CVA (Credit Valuation Adjustment) et la DVA (Debit Valuation Adjustment), comptabilisées en résultat en application des normes IFRS. Au 30 juin 2025, la CVA est inchangée à - 2 millions d'euros, tandis que la DVA baisse de 4 millions d'euros, passant de 12 à 8 millions d'euros.
- de la provision pour titres de placement au sens des normes comptables françaises.

2.7.1.3 Risques structurels

2.7.1.3.1 Risque de liquidité

2.7.1.3.1.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de liquidité se définit comme le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements, de ne pouvoir dénouer ou compenser une position en raison de la situation de marché et/ou de facteurs idiosyncratiques, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable.

La gestion du risque de liquidité s'inscrit dans le cadre fixé par l'article 2 du décret 2020-94 et se traduit par l'absence de bassin de liquidité au niveau du Groupe.

Gouvernance Groupe

La Politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités du groupe Caisse des Dépôts. Ce document rappelle en premier lieu qu'il n'existe pas de bassin de liquidité au niveau du groupe Caisse des Dépôts. Ainsi, chaque entité est responsable de la gestion de sa liquidité et de son financement.

Compte tenu de ses missions au service du développement économique du pays, de son rôle de gestionnaire de confiance pour compte de tiers, la politique de liquidité du Groupe vise à préserver sa capacité de financement sur un horizon de long terme dans toute condition de marché. En tant qu'actionnaire, la Caisse des Dépôts s'assure que ses filiales mettent en œuvre une politique de liquidité prudente, en adéquation avec les objectifs du Groupe, leurs objectifs propres et leur autonomie de gestion.

À cet effet, chaque entité doit disposer d'une politique de liquidité documentée déclinant en termes de risques l'approche de la politique de liquidité de la Caisse des Dépôts et revue *a minima* une fois par an par la gouvernance de l'entité.

La documentation doit couvrir notamment les principaux points suivants :

- la gouvernance de la liquidité au sein de l'Entité
- les indicateurs de suivi utilisés et l'encadrement en limites
- la déclinaison opérationnelle de la politique de liquidité
- les stress-tests mis en place et les processus de contingence.

Les entités régulées disposent d'un corpus procédural définissant leurs risques de liquidité et précisant les indicateurs de risque de liquidité et leur encadrement. Chaque entité fait valider à ses instances de gouvernance au moins une fois par an son plan de financement, précisant la nature des financements cibles, et le montant de ses programmes d'émissions.

Les entités se dotent des systèmes d'information permettant le suivi des équilibres de liquidité et des opérations de financement, ainsi que des procédures permettant de garantir la diversification des sources de financement. Le cas échéant, les entités documentent leur méthodologie de fixation de limites. Cette documentation inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites.

2.7.1.3.2 Dispositif de gestion du risque de liquidité et gouvernance

2.7.1.3.2.1 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de la Section générale

La gestion de la liquidité du bilan étant un élément primordial pour la Caisse des Dépôts, plusieurs mécanismes ont été mis en place afin de répondre aux objectifs suivants :

- adosser au mieux les ressources et les emplois en contrôlant le risque de transformation du bilan, et donc en limitant le refinancement d'actifs investisseur (de long terme) par du passif court terme (aussi bien en Euro qu'en devises) ;
- assurer le maintien d'un niveau d'actifs liquides conservateur au regard des exigibilités de l'établissement public ;
- limiter la dépendance vis-à-vis des financements de marché

Le pilotage de la liquidité du bilan est encadré par le modèle prudentiel (document de référence mis à jour annuellement), complété par l'ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*) qui permet de démontrer un dispositif solide d'évaluation et de pilotage de la liquidité. Ils contiennent la documentation relative à la politique de gestion de la liquidité de la Caisse des Dépôts et à sa déclinaison opérationnelle, à la gouvernance et à l'organisation des activités afférentes à la gestion de ce risque.

Le modèle prudentiel définit une série d'indicateurs permettant d'apprécier la situation de la Section générale du point de vue du risque de liquidité, de quantifier ce risque dans sa globalité et de le piloter. Ces indicateurs sont suivis dans le cadre du comité mensuel de gestion de bilan et du comité trimestriel de gestion des bilans, ils permettent de :

- suivre le niveau des ressources (encours des dépôts juridiques et réglementés, volume d'émissions) ;
- piloter le niveau de la réserve de liquidité ;

- mesurer l'asymétrie entre actifs et passifs ;
- projeter le bilan selon diverses hypothèses ;
- mesurer la résistance de la Section générale à des stress de liquidité ;
- piloter les ratios de liquidité réglementaires NSFR et LCR ;
- et de façon plus générale de piloter le risque de liquidité à court terme et moyen terme.

En l'absence de bassin de liquidité au niveau du groupe Caisse des Dépôts, ces indicateurs sont calculés sur le périmètre social et sont généralement assortis de seuils d'encadrement. Ces limites et seuils font l'objet d'une revue annuelle et sont validés selon la gouvernance dédiée. L'ILAAP de la Section générale prévoit en cas franchissement d'un de ces seuils, l'activation du plan de contingence et les modalités associées.

Principaux indicateurs du risque de liquidité.

Gaps de liquidité

Les gaps de liquidité, présenté mensuellement en comité mensuel de gestion de bilan, correspondent à l'écart entre les échéanciers de liquidité des passifs et ceux des actifs, mesurés mensuellement sur un horizon de cinq ans. Ils sont calculés selon deux visions :

- l'une statique, ou en mort du bilan, mesurant le décalage entre l'écoulement naturel du passif (y compris écoulement des dépôts) et celui de l'actif, hors prise en compte de la production nouvelle
- l'autre dynamique, afin d'appréhender l'impact lié aux réinvestissements et à la production nouvelle

Les niveaux des seuils d'alerte et des limites (selon différents horizons temporels) appliqués au gap de liquidité statique sont fixés au regard des composantes de la réserve de liquidité.

En moyenne, les seuils d'alerte se situent autour de 23 milliards d'euros et les limites autour de 29 milliards d'euros.

Au 30 juin 2025, les niveaux maximaux des gaps restent très éloignés des seuils d'alerte et de leurs limites.

Réserve de liquidité

La réserve de liquidité, dont dispose la Section générale est pilotée au quotidien et son niveau, ainsi que sa composition (notamment par composantes réglementaires, types de contreparties, niveau de haircut), sont suivies mensuellement en comité de gestion de bilan. La réserve de liquidité correspond au montant de liquidité susceptible d'être obtenue dans un délai réduit (quelques heures à quelques jours) même dans des conditions de fort stress. La réserve de liquidité est assortie :

- D'une limite intra-journalière complétée d'un seuil d'alerte, calibrés de façon à répondre aux besoins de liquidité intra-journaliers ;
- D'un niveau cible de pilotage calibré de façon à pouvoir financer, sur un mois, les engagements pris et les prévisions d'activité prévues dans la Programmation financière pluriannuelle (horizon de 5 ans), sans faire appel au marché interbancaire, dans un contexte d'écoulement des dépôts de la clientèle.

Au 30 juin 2025, le niveau de la réserve de liquidité est très confortable et très éloigné des seuils et limites.

Horizon de survie

Le pilotage du risque de liquidité est renforcé depuis 2023 par l'introduction d'un indicateur d'horizon de survie, calculé trimestriellement dans le cadre des stress tests de liquidité. Ce nouvel indicateur reflète la période durant laquelle la Section générale est en capacité d'honorer l'ensemble de ses engagements financiers en situation de stress. Il mesure ainsi la résilience de la Section générale en situation de stress sur la liquidité, en ligne avec les pratiques de place. L'horizon de survie de la Section générale reste très confortable dans les différents scénarios de stress, sur l'horizon de projection de la Programmation financière pluriannuelle.

Ratios de liquidité règlementaires

En application de la loi Pacte depuis début 2023 la Section générale déclare les ratios LCR et NSFR. Les niveaux de ces ratios sont très éloignés des limites règlementaires applicables à la Caisse des Dépôts, à savoir 100% et 80% respectivement pour le LCR et le NSFR.

Dans le cadre du pilotage de ces ratios, des estimations à date sont réalisées, ainsi qu'une projection dans les 3 scénarios macroéconomiques et financiers de la Programmation Financière Pluriannuelle, respectivement à 5 ans pour le ratio NSFR et à 1 an pour le LCR. Par ailleurs, une projection statique est calculée quotidiennement à horizon de 90 jours pour le LCR.

Capacités de financement

Au 30 juin 2025, l'encours des émissions à long terme s'établit conformément au plan de financement validé en comité de gestion de bilan.

2.7.1.3.2.2 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de La Banque Postale

Systèmes de déclaration et d'évaluation du risque de liquidité

Le dispositif d'encadrement des limites et les indicateurs utilisés en gestion en matière de risques de liquidité font référence à des unités sociales du Groupe, notamment La Banque Postale, entité la plus importante du Groupe.

Les systèmes de déclaration prudentielle des risques de liquidité couvrent l'ensemble du périmètre de consolidation prudentielle. Certaines entités du groupe La Banque Postale sont également assujetties au niveau individuel.

Pilotage global du risque de liquidité de La Banque Postale

La Banque Postale dispose d'une forte position de liquidité assise sur :

- un montant de dépôts clients supérieur à celui des prêts clients. La Banque Postale dispose d'une base de dépôts très importante et diversifiée, principalement composée de dépôts d'une clientèle de particuliers français ;
- un important portefeuille HQLA (*High Quality Liquidity Assets*) : La Banque Postale a historiquement investi une part significative de son bilan en titres souverains, en raison de son activité historique de recueil de dépôts, alors que les activités de crédits clientèles ne se sont développées que depuis 2006. Ce portefeuille contient exclusivement des actifs liquides et de haute qualité en accord avec les dispositions du Règlement délégué (UE) n° 2015/61 ;
- un accès avéré aux financements de marchés de capitaux et de trésorerie.

Les ressources issues de la clientèle étant pour la plupart sans échéance et exigibles à tout moment (dépôts, livrets), leur écoulement est modélisé afin d'en déterminer le profil dans le temps. La Banque Postale a retenu une approche conservatrice sur ses évaluations de liquidité.

Pilotage du risque de liquidité

La responsabilité du pilotage du risque de liquidité incombe au comité de gestion du bilan, dans le respect des principes et limites validés par le comité de pilotage des risques Groupe (CPRG). Cette responsabilité est partiellement déléguée au comité ALM et Trésorerie pour le risque de liquidité.

Opérationnellement, La Banque Postale a mis en place un dispositif d'évaluation interne de la liquidité, ou ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*), qui regroupe l'ensemble des dispositifs de limites, d'évaluation, de suivi, de reporting et de pilotage de sa liquidité. Ces dispositifs comprennent notamment :

- Un dispositif d'indicateurs de risques encadrés par des limites pouvant être réglementaires ou internes publiés sur un pas mensuel ;
- Le suivi journalier des évolutions du coussin de titres liquides non grevés de haute qualité et d'un LCR proxy ;
- Un plan de financement qui assure ex ante l'équilibre de la position de refinancement de La Banque Postale dans l'univers de planification budgétaire du groupe La Banque Postale ;
- Des tests d'accès au marché biannuels permettant de vérifier l'accès au marché en différentes devises et des tests de liquidité réelle des titres ;
- Le dispositif du plan de financement d'urgence (PFU), qui a pour buts principaux :
 - De définir des seuils d'alerte permettant de détecter de manière précoce des tensions sur la liquidité, qu'elles soient idiosyncratiques (spécifiques à La Banque Postale) ou systémiques ;
 - D'identifier l'ensemble des capacités disponibles pour générer de la liquidité (réserves de liquidité et capacités de financement) ;
 - De mobiliser une gouvernance visant à gérer avec la rapidité nécessaire l'éventualité d'une crise ;
 - Un dispositif de stress test visant à mesurer les marges de manœuvre de La Banque Postale dans des contextes de tensions historiquement élevées.

Mesure du risque de liquidité

Ci-dessous un inventaire des principaux indicateurs du risque de liquidité.

Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Le LCR est un ratio mensuel de liquidité à court terme qui mesure la capacité de La Banque Postale à résister pendant 30 jours à une dégradation sévère de sa situation dans un scénario de crise globale. Ce ratio est calculé en divisant la somme des actifs liquides de qualité et libres de tout engagement par le besoin de liquidités sous stress à horizon de 30 jours. Afin de s'assurer de pouvoir disposer à tout moment d'un coussin de liquidité suffisant via une mesure quotidienne interne du risque de liquidité, un proxy du LCR est calculé quotidiennement.

Le LCR doit être supérieur à 100 %, limite réglementaire respectée par La Banque Postale (qui se fixe une cible interne plus élevée) dont le LCR atteint le niveau de 178% à fin juin 2025 contre 165% à fin décembre 2024.

Horizon de survie

Cet indicateur permet de mesurer le nombre de jours, en situation de crise, durant lesquels La Banque Postale resterait capable de faire face à ses échéances de paiements en utilisant uniquement ses coussins de liquidité et dans l'hypothèse d'une continuité de son activité (i.e. sans action managériale extraordinaire comme l'arrêt des activités de crédit).

Il est déterminé à partir des gaps stressés dynamiques calculés pour chaque scénario de crise (systémique, idiosyncratique, combiné) et correspond à l'horizon constaté dans le scénario le plus défavorable pour La Banque Postale.

L'horizon de survie est exprimé en nombre de mois (sans excéder 6 mois qui correspond à l'horizon du scénario de crise), complété du montant constaté d'excédent ou de déficit de liquidité correspondant aux horizons fixés dans le cadre de l'encadrement en risque.

Gap de liquidité

La Banque Postale évalue son niveau de liquidité long terme par un gap de liquidité. Celui-ci comporte les projections de gaps statiques par échéance sur les horizons d'un, trois et cinq ans. Les hypothèses prises en compte correspondent à une approche stressée, résultant en une vision conservatrice de la position de liquidité du groupe La Banque Postale.

Les méthodologies d'évaluation d'impasse de liquidité sont déterminées en fonction des types d'actifs (ou passifs) composant le bilan :

- Encours échancés (écoulement contractuel corrigé ou non par un modèle) ;
- Encours non échancés (écoulement conventionnel) ;
- Profil de liquidité des actifs cessibles ;
- Hors-bilan (engagement et garanties de liquidité).

Les opérations sans échéance contractuelle (dont les dépôts et livrets de la clientèle) sont intégrées conformément aux conventions d'écoulement validées par le comité de gestion du bilan et par la direction des risques Groupe. Les opérations hors-bilan sont intégrées en prenant en compte des hypothèses de tirage. Le caractère cessible de certaines opérations peut, le cas échéant, être pris en compte.

Gap de liquidité statique long terme (en millions d'euros) au 30 juin 2025

Impasses moyennes spot				
<i>(en millions d'euros)</i>	1 an	3 ans	5 ans	
Emplois	(230 993)	(172 510)	(132 983)	
Ressources	238 939	180 192	139 824	
Hors-Bilan	(11)	6	(3)	
Gap de liquidité 30.06.2025	7 934	7 688	6 838	
Gap de liquidité 31.12.2024	7 768	12 203	11 836	
Ecart	166	(4 515)	(4 998)	

Le gap à 1 an reste stable sur la période sous l'effet de mouvements se compensant : à l'actif, augmentation du portefeuille obligataire de trésorerie court terme et évolution de la prise en compte des décaissements des crédits Cafil ; au passif, la baisse des dépôts et l'effet de la décentralisation.

Sur le 3 ans et le 5 ans, le gap de liquidité se dégrade en raison d'une augmentation de l'actif à la suite de l'évolution de la prise en compte des décaissements des crédits Cafil et des écoulements des crédits immobiliers ainsi que d'une baisse des dépôts au passif.

Ratio de financement stable net (NSFR)

Le NSFR correspond au montant du financement stable disponible rapporté à celui du financement stable exigé. Ce ratio devrait, en permanence, être au moins égal à 100 %. Le « financement stable disponible » (Available Stable Funding – ASF) désigne la part des ressources qui ne sont pas exigibles à l'horizon temporel pertinent, soit un an dans le cadre du NSFR. Le montant du « financement stable exigé » (Required Stable Funding – RSF) d'un établissement est fonction des caractéristiques de liquidité et de la durée résiduelle des actifs (et positions de hors-bilan) détenus. Au 30 juin 2025, et dans le cadre des exercices réglementaires de liquidité réalisés pour la BCE, le ratio NSFR s'établit à 126 %.

Réserve de liquidité

La réserve de liquidité a pour objectif de quantifier le montant de cash ainsi que la liquidité disponible rapidement par la cession ou la mise en pension de titres afin de faire face à une crise de liquidité. La réserve de liquidité est composée :

- Du cash placé auprès de la banque centrale (hors moyenne des réserves obligatoires calculée sur la période de constitution) ;
- Des titres éligibles BCE ayant une notation satisfaisante ;
- D'émissions sécurisées (covered bonds) retenues ou pouvant être émises par La Banque Postale via sa filiale La Banque Postale Home Loan SFH.

(en millions d'euros)	30.06.2025
Cash et Banque Centrale	18 476
Titres HQLA	19 222
Autres titres éligibles BCE	10 972
TOTAL RESERVE DE LIQUIDITE	48 670

En complément La Banque Postale serait aussi en mesure d'émettre 8,7 milliards d'euros de covered bonds éligibles à un refinancement en banque centrale conformément aux autorisations données dans son Plan de Financement, en collatéralisant ses prêts immobiliers.

Plan de financement d'urgence (PFU)

Le plan de financement d'urgence est destiné à être suivi par les instances de gouvernance (comité ALM et Trésorerie, comité barèmes et refinancements « CBR », comité de pilotage des risques Groupe « CPRG ») et exécuté opérationnellement par la Banque des Entreprises et du Développement Local (BEDL).

Le plan de financement d'urgence (PFU) fait partie du processus d'évaluation interne de la liquidité dont La Banque Postale rend compte de façon annuelle. Le PFU présente les indicateurs avancés retenus pour apprécier la santé des marchés (financiers ou bancaires) sur lesquels la liquidité de La Banque Postale est exposée. Ces indicateurs sont décomposés en deux grandes familles :

- Des indicateurs systémiques ;
- Des indicateurs idiosyncratiques.

Pour chaque indicateur est défini un niveau de seuil (confort, vigilance ou alerte).

Le PFU prévoit également des dispositifs à mettre en œuvre, en cas de crise avérée, qu'elle soit systémique ou idiosyncratique. Ce dispositif se présente principalement sous la forme d'un recensement des différentes sources de financements (ou liquidités) accessibles par La Banque Postale, en fonction des montants représentés et de la rapidité de mise en œuvre. Le PFU prévoit également une gouvernance précise au travers de comités, dans lesquels sont suivis les indicateurs avancés. Cette gouvernance a pour vocation d'assurer la surveillance accrue du risque de liquidité. La présentation, en période normale, des indicateurs est réalisée au cours du comité ALM & Trésorerie et périodiquement au CPRG. Ces indicateurs font également l'objet d'un suivi hebdomadaire dans le cadre du CBR. Enfin les indicateurs choisis ainsi que les dispositifs d'actions proposés sont testés sur les marchés afin de pouvoir apprécier la pertinence de ces derniers et la liquidité du marché.

Le test de financement consiste à tester le marché en procédant à des emprunts à court terme. L'objectif de ce type de test est de vérifier régulièrement l'aptitude de La Banque Postale à se procurer rapidement des fonds sur les marchés pour s'assurer que les estimations sur la capacité de La Banque Postale à emprunter restent valides.

La fréquence envisagée pour ce genre de test est au minimum de deux fois par an.

Capacités d'accès au financement externe

Dans le cadre de la gestion saine et prudente de la liquidité mise en œuvre par le comité ALM et Trésorerie et le CPRG, La Banque Postale est dotée de sources de financement diversifiées :

- un programme de 20 milliards d'euros de Neu-CP (Negotiable European Commercial Paper) et un programme d'ECP (European Commercial Paper) de 10 milliards d'euros, le but étant de refinancer une partie des besoins de financement à court terme de La Banque Postale et de satisfaire la demande de la clientèle institutionnelle ;
- un programme de 2 milliards d'euros de Neu-MTN dont le but est également de refinancer une partie des besoins de financement à court-moyen terme de La Banque Postale et de satisfaire la demande de la clientèle institutionnelle ;
- un programme de 20 milliards d'euros d'EMTN, au format retail, permettant d'émettre de la dette senior (vanille et structurée), senior non préférée et Tier 2 ;
- un programme de 10 milliards d'euros de titres financiers, au format retail, dédié aux émissions structurées de dette senior ;
- un programme de 30 milliards d'euros d'EMTN pour l'émission d'Obligations de financement de l'habitat (OFH) via son véhicule de financement sécurisé mis en place en 2013, La Banque Postale Home Loan SFH, filiale de La Banque Postale SA ;
- un accès au refinancement par la Banque européenne d'investissement (BEI), dans le cadre de l'engagement de La Banque Postale pour des enveloppes éligibles ;
- un portefeuille de titres HQLA (High Quality Liquid Asset), principalement constitué d'obligations d'État, rapidement mobilisables, qui constitue une source durable de titres éligibles permettant d'accéder aux opérations de refinancement BCE ou au marché des mises en pension ;
- un accès aux plateformes de mises en pension Brokertec, Eurex Repo et Eurex GC pooling, NGT Bondlend, MTS Repo, GLMX et au marché du repo tripartite € GC Plus via MTS ;
- un accès au marché interbancaire et à une clientèle d'Asset Manager et agences gouvernementales européennes ou internationales.

La Banque Postale a également accès à un véhicule de financement sécurisé via la Caisse de Financement Local (CAFFIL), à qui La Banque Postale cède régulièrement des prêts distribués aux entités du Secteur public local.

Les actifs grevés / non grevés

Données au 30 juin 2025

	Valeur comptable des actifs grevés		Juste valeur des actifs grevés		Valeur comptable des actifs non grevés		Juste valeur des actifs non grevés	
(en millions d'euros)		dont EHQLA et HQLA théorique ment éligibles		dont EHQLA et HQLA théorique ment éligibles		Liquid asset buffer		dont EHQLA et HQLA
Actifs de l'établissement publiant les informations	119 073	28 132			196 449	8 225		
Instruments de capitaux propres	276				332		332	
Titres de créance	28 841	28 132	26 327	25 676	17 114	8 225	14 881	6 089
dont : obligations garanties	460	459	462	461	2 785	2 721	2 746	2 682
dont : titrisation					1 578	1 131	1 575	1 129
dont : émis par des administrations publiques	27 057	27 044	24 597	24 586	4 390	4 075	2 266	1 981
dont : émis par des sociétés financières	1 169	601	1 170	603	12 128	3 689	12 017	3 651
dont : émis par des sociétés non financières	66	20	69	20	776	305	769	301
Autres actifs	91 030				178 715			

Les actifs grevés portés par La Banque Postale sont les suivants :

- Titres livrés en pension auprès d'autres contreparties financières ;
- Titres nantis au profit de la Banque centrale et du Crédit Logement ;
- Crédits immobiliers nantis en couverture des émissions obligataires réalisées par la société de financement à l'habitat du groupe La Banque Postale (La Banque Postale Home Loan SFH) au bénéfice des porteurs ;
- Appels de marge sur les titres et les dérivés ;
- Dépôts de garantie.

2.7.1.3.2.3 Dispositif de pilotage mis en place au niveau de SFIL

Gouvernance

L'appétit au risque de liquidité représente le niveau de risque que Sfil est autorisé à prendre, compte tenu des attentes des parties prenantes (actionnaires, régulateurs, agence de rating, clients...) pour être en mesure de réaliser les missions. Il est défini par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité Exécutif de Sfil.

Il se décline en un dispositif d'indicateurs de suivi et de limites défini par la Direction des Risques de Marché et de Bilan, qui vise à encadrer le risque de liquidité sous ses différentes acceptations. Ce dispositif est revu annuellement.

La gestion est réalisée par l'équipe ALM de la Direction Finance et Marchés financiers. A ce titre, l'ALM produit les indicateurs de suivi, réalise les contrôles de 1er niveau et propose des mesures de gestion afin de respecter les limites.

Cette gestion est contrôlée par la Direction des Risques de Marché et de Bilan à travers la mise en place de contrôles de second niveau sur les indicateurs les plus significatifs et vérifie le respect des limites.

Cette activité est articulée autour de trois comités :

- Le Conseil d'Administration, qui délègue au Comité des Risques et Contrôles Internes (CRCI) la définition de l'appétit au risque.
- Le Comité de gestion Actif Passif (Alco) qui décide de la stratégie et contrôle sa correcte mise en œuvre à travers la revue des indicateurs de gestion,
- Le comité « ALM Liquidité » qui assure la préparation des dossiers présentés en Alco et la mise en œuvre opérationnelle des décisions de l'Alco.

Mesure du risque de liquidité

Le risque de refinancement est suivi à travers l'indicateur du besoin de financement dynamique à 1 an (besoin de financement nécessaire pour refinancer sur les douze prochains mois les besoins de liquidité statique augmentés des hypothèses de production commerciale). Cet indicateur est encadré par un set de limites, avec un premier seuil (Early Warning RAF limit) défini à 12 milliards d'euros, une RAF limit à 13,5 milliards d'euros et une recovery limit, définie pour le plan de redressement, à 15 milliards d'euros. Ces limites sont cohérentes avec la capacité de financement de Sfil.

Au 30 juin 2025, le besoin dynamique de financement sur 1 an s'établit à 7,9 milliards d'euros, légèrement en deçà du plan de financement établi pour 2025 (9,3 milliards d'euros).

Risque de refinancement (Milliard d'euros)	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
Besoins dynamiques de funding à 1 an	7,9	8,6	13,5	12

Le risque réglementaire est suivi à travers les LCR et NSFR qui font l'objet d'un encadrement en seuil et en limite.

Ratios réglementaires (SFIL conso, %)	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
LCR	3462%	440%	140%	150%
NSFR	128%	125%	107%	110%

Le respect de ces limites est assuré par des règles de gestion, définies en Alco et elles-mêmes soumises à limite. Ces règles portent sur la concentration des tombées de financement à 1 mois (pour gérer le LCR) 12 mois (pour gérer le NSFR). Le principe est d'éviter que l'accumulation de tombées de financement sur ces horizons n'entraîne un besoin de financement en montant et/ou en durée incompatible avec les capacités opérationnelles du groupe. La limite de tombées sur 1 mois est de 2 milliards d'euros et la limite de tombées à 12 mois est de 9 milliards d'euros.

Le risque de spread est suivi à travers deux indicateurs, visant à mesurer et encadrer d'une part l'exposition du groupe jusqu'à extinction du bilan et d'autre part l'exposition à moyen terme (5 ans), sur un horizon de gestion réaliste.

- L'exposition totale au risque de spread est suivie à travers la part d'actifs non financés, calculée comme le rapport entre la surface du gap de liquidité (excédent de liquidité exclus) jusqu'à maturité et celle du gap total d'actifs au bilan. Cette mesure permet d'apprécier le risque de spread à la fois en fonction de la taille du bilan refinancé et de son profil de maturité.
- L'exposition à moyen terme au risque de spread est suivie à travers la moyenne sur 5 ans du gap statique. Cet indicateur donne à la fois une idée du montant maximal du besoin de financement sur les 5 prochaines années (de l'ordre du double du niveau de l'indicateur) et du montant de perte en cas d'augmentation du coût de refinancement du groupe, à travers la sensibilité au risque de spread.

Risque de spread	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
Gap moyen à 5 ans (en milliards d'euros)	2,8	3,8	8,0	6,0
Pourcentage d'actifs non financés	16%	16%	30%	25%

Par ailleurs, SFIL a développé un dispositif de tests de résistance qui s'appuie sur des scénarios de stress (systémique d'une part et combinant, d'autre part, des chocs systémiques et idiosyncratiques) et sur une évaluation de leur impact sur les activités de SFIL. Il fait partie du processus ILAAP et s'articule de manière cohérente avec les autres processus de mesure des risques (ICAAP, Plan de rétablissement) afin d'assurer une cohérence d'ensemble des facteurs de stress et de leur déclinaison en regard des différents types de risques.

Les scénarios de stress sont revus selon une fréquence a minima annuelle et actualisés tous les 6 mois en ce qui concerne les stress ILAAP. Ils sont déclinés au niveau de SFIL et de CAFFIL et tiennent compte des spécificités de gestion et du cadre réglementaire de chaque entité. Les principaux facteurs de stress pris en compte sont :

- une fermeture prolongée du marché interbancaire et du marché des obligations foncières
- une baisse générale de la valeur des titres en réserve de liquidité, augmentée pour certains d'entre eux d'une décote supplémentaire au titre du risque climatique
- une augmentation du versement de collatéral sur dérivés
- le défaut d'une contrepartie de dérivés
- des impayés sur les créances en faveur de la clientèle

Au 30 juin 2025, l'horizon de survie à plus d'un an est respecté dans chacun des scénarios de stress ILAAP.

Capacités de financement

En temps normal, le financement de l'activité du Groupe est réalisé par :

- émissions d'Obligations Foncières chez CAFFIL, sécurisées par les actifs éligibles au cover pool (CAFFIL)
- émissions d'EMTN à long terme chez SFIL
- émissions de NEU-CP à court terme chez SFIL

Le contexte économique du premier semestre 2025 a été porteur pour l'activité d'émissions obligataires sur le segment des covered bonds et s'est traduit par une demande globale soutenue des investisseurs ainsi que par un mouvement de performance des spreads contre swap.

Par ailleurs, l'amélioration du sentiment de marché sur le risque souverain Français a favorisé la performance des spreads contre swap des covered bonds français sur la période, en dépit du fort degré d'incertitude de l'environnement géopolitique, économique et financier au cours du premier semestre.

Dans ce contexte, le groupe Sfil a réalisé au premier semestre 2025 un volume total d'émissions à long terme de 5,9 milliards d'euros d'une maturité moyenne de 8,4 ans. Cette activité s'est matérialisée par :

- 3,4 milliards d'euros d'émissions sécurisées dont 0,15 milliard via une opération d'abondement
- 2,5 milliards d'euros d'émissions non sécurisées

Ce programme d'émissions à long terme est complété par un programme de 800 millions d'euros de NEU-CP.

Impact du risque climatique

Dans le cadre de sa revue thématique des risques climatiques, SFIL a identifié plusieurs scénarios de stress auxquels elle pourrait être soumise, entre autres figurent :

- une baisse des émissions ESG du fait d'une trop faible production de prêts verts ou sociaux ;
- à l'inverse, une trop forte demande de prêts par le Secteur Public Local, à laquelle SFIL ne pourrait répondre du fait de marchés d'émissions saturés par le volume de financement nécessaire
- une dégradation de l'accès de SFIL aux marchés de financement en raison d'une réputation entachée par le financement d'activités non-soutenables
- une baisse des réserves de liquidité de SFIL du fait d'une dégradation de la qualité de ses actifs, essentiellement souverains et assimilés

La probabilité d'occurrence de ces risques est estimée comme étant faible et leur survenance dans un avenir éloigné.

2.7.1.3.3 Risque de taux d'intérêt global

2.7.1.3.3.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation, ou risque de taux d'intérêt global, est défini comme étant le risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt du fait de l'ensemble des opérations de bilan et de hors-bilan, à l'exception, le cas échéant, des opérations soumises aux risques de marché mentionnés au point 2.7.1.2.

La gestion et le suivi du risque de taux d'intérêt global au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrivent dans le cadre de l'article 54 du décret n°2020-94 du 05 février 2020 qui prévoit de disposer sur l'ensemble de son périmètre de consolidation, c'est-à-dire auprès de chacune des entités assujetties qui en font partie, de systèmes de mesure du risque adapté à la nature et au volume de leurs opérations.

Gouvernance Groupe

Les équipes ALM de la Section générale de la Caisse des Dépôts et des filiales gèrent le risque de taux d'intérêt global sur leur périmètre respectif (mesures de gap de taux, trajectoires, sensibilité de la valeur actuelle nette).

La supervision du risque de taux relève des comités ALM de chaque entité qui suivent les indicateurs, anticipent leur évolution dans le cadre des trajectoires pluriannuelles et en fonction des orientations de la politique d'engagement et/ou d'investissement. La fréquence de revue du risque de taux est généralement mensuelle.

La Politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités régulées du groupe Caisse des Dépôts.

Les entités régulées du groupe Caisse des Dépôts disposent d'un corpus procédural définissant les indicateurs de risque de taux d'intérêt et leur encadrement, reflétant un appétit au risque de taux cohérent avec l'appétit au risque de taux défini au niveau du Groupe. S'agissant de l'insertion des risques de taux de chaque Entité dans l'appétit aux risques du Groupe, chaque Entité estime les impacts des scénarios pluriannuels du cadrage macroéconomique Groupe.

Les entités se dotent des systèmes d'information permettant le suivi de leur risque de taux. Le cas échéant, les Entités documentent leur méthodologie de fixation de limites. Cette documentation inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites.

2.7.1.3.4 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux d'intérêt global

2.7.1.3.4.1 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de la Section générale

La Caisse des Dépôts (Section générale) distingue les actifs et passifs selon trois natures de taux : taux fixe, taux variable et taux conventionnel. La position à taux fixe est suivie par le gap taux fixe qui mesure l'excédent de passif taux fixe par rapport à l'actif taux fixe, et l'évolution de cet excédent dans le temps au fur et à mesure des tombées en mort du bilan. La position à taux fixe est principalement constituée au passif par les dépôts juridiques et à l'actif par les portefeuilles obligataires d'investissement, de placement à taux fixe et de prêts à taux fixe. Les dépôts sont pris en compte avec une hypothèse d'écoulement au cours du temps issue d'une modélisation identique à celle utilisée au titre de la liquidité.

L'environnement actuel issu de la remontée des taux se traduit par une amélioration de la marge dégagée sur les investissements à taux fixe à l'actif du bilan alors que la rémunération des ressources à taux fixe au passif reste constante.

Depuis le 30 septembre 2023, la Section générale produit trimestriellement, à partir des données du bilan (y compris swaps) en fin de trimestre, un calcul de projection et de sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI) utilisées dans le suivi et le pilotage de la position de taux. Ce calcul est fondé sur un bilan constant et se fait en année glissante. Les résultats font l'objet d'une présentation en comité de gestion de bilan (CMGB).

Cet indicateur se calcule par différence entre les produits et charges d'intérêts de l'établissement. Il est donc circonscrit au périmètre des instruments de taux (fixe et variable) et n'intègre pas des éléments importants du modèle économique de la Section générale (notamment dividendes récurrents liés à son portefeuille actions et participations, loyers récurrents perçus sur son portefeuille d'immobilier locatif).

Le calcul de la MNI à date se fait à bilan constant, c'est à dire que le bilan mourant selon les échéanciers contractuels des opérations, est complété par le renouvellement des opérations échues avec les mêmes caractéristiques et sur des niveaux de taux de marché prévalant à la date du renouvellement. La structure et la taille du bilan sont ainsi maintenus sur l'horizon de calcul de la MNI.

La sensibilité de la MNI correspond à la différence de résultats obtenus avec le scénario central et les scénarios stressés pour lesquels les taux sont choqués par translation à +/-200 pb et +/-100 pb.

Sensibilité de la MNI

(en millions d'euros)	30.06.2025
Translation -200 pb	158
Translation -100 pb	79
Translation +100 pb	(79)
Translation +200 pb	(158)

Il est à noter que compte tenu de la spécificité du bilan de la Section générale avec une partie importante d'actifs non taux (actions participations, immobiliers), la MNI ne donne qu'une vision partielle des résultats de la Section générale. La spécificité du bilan de la Section générale réside ainsi dans le fait qu'il présente structurellement un excédent d'exposition en taux au passif.

2.7.1.3.4.2 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de La Banque Postale

Au sein de la Direction des Risques Groupe de La Banque Postale, l'unité en charge de la surveillance et du suivi du risque de taux d'intérêt global est la Direction du Pilotage Transverse des Risques, Département des Risques de Bilan. Le département assume plusieurs missions :

- Cartographier les risques, évaluer le dispositif de maîtrise des risques et proposer des limites en accord avec l'appétit aux risques de La Banque Postale ;
- Assurer le suivi périodique des indicateurs qui encadrent le risque de taux d'intérêt global de La Banque Postale en consolidé ainsi que des filiales bancaires et assurantielles ;
- Réaliser l'audit des processus de calculs des différents indicateurs (statiques et dynamiques) et contrôler l'intégrité des calculs d'exposition ;
- Auditer les méthodologies employées.

Ce risque est suivi via des indicateurs de sensibilité des marges futures et de la valeur économique aux taux d'intérêt ainsi que via des scénarios permettant d'évaluer la capacité de l'établissement à résister à des chocs exogènes. Les mouvements de taux envisagés affectent aussi bien les flux incertains des produits financiers que les résultats des opérations de la banque de détail, via les modèles comportementaux, en particulier les options implicites dont disposent les clients.

La supervision du risque de taux relève du comité ALM et Trésorerie qui suit les indicateurs, anticipe leur évolution en fonction des orientations de la politique commerciale et de l'observation des comportements des clients. Les indicateurs de risque de taux sont également revus en CPRG. La fréquence du suivi des risques de taux est essentiellement mensuelle.

Objectifs

Le risque de taux est piloté de manière à couvrir la sensibilité de la marge nette d'intérêt future de La Banque Postale sous contrainte du respect des indicateurs de sensibilité de la valeur. Ce pilotage est réalisé en dynamique, sur la base du plan d'affaires, au travers de la mise en place de dérivés de taux (couvertures) ou d'inflexion de la politique commerciale.

Le bilan comporte des optionalités implicites et explicites, conduisant à une non-linéarité de la valeur économique en fonction des taux. Dans cette perspective, l'ALM propose un rééquilibrage régulier des positions structurelles au travers d'instruments de marché.

Périmètre

Comme requis par le Comité de Bâle, les risques de taux significatifs présents dans le portefeuille bancaire sont identifiés et mesurés. Certains d'entre eux peuvent donner lieu à un dispositif de suivi spécifique.

Le risque de taux est mesuré par maturité, par type d'index pour les produits dépendant de taux variable ou révisable (Euribor, Inflation, Estr, etc.) en tenant compte de conventions d'écoulement probables, elles-mêmes fonctions des situations de marché.

Le risque de taux recouvre plusieurs facteurs de risque :

- Risques liés à la structure par terme des taux d'intérêt des instruments sensibles au taux d'intérêt qui, elle-même, découle de différences de calendrier des révisions des taux. Ce risque est différent selon que les variations de la structure par terme des taux d'intérêt sont identiques sur toute la courbe des rendements (risque parallèle) ou différent selon les périodes (risque non parallèle) ;
- Risque lié à l'évolution du taux d'inflation pour les produits indexés sur cet indice, qu'il s'agisse de produits directement indexés et/ou de l'influence de l'inflation sur les taux règlementés et sur les produits d'épargne dont la tarification est corrélée à l'inflation ;
- Risques de base liés à la multiplicité des références de taux utilisées et induisant des risques du fait de la corrélation imparfaite entre les courbes ;
- Risques optionnels (contractuel ou comportemental) ;
- Risque CSRBB (Credit Spread Risk in the Banking Book) qui évalue les risques associés au spread de crédit et de liquidité du marché ;
- Risque de barème lié au déphasage entre les taux de la production commerciale et le taux de sa couverture.

Dans ce cadre, la variation de marge nette d'intérêt est mesurée en fonction de plusieurs scénarios de taux. Le risque de taux d'intérêt présent dans le bilan est simulé de manière dynamique, en tenant compte des variations futures d'encours (remboursements anticipés, productions nouvelles, etc.) conformément aux modèles comportementaux développés et au plan d'affaires.

Les opérations du portefeuille de négociation de la salle des marchés ne rentrent pas dans le risque de taux global, leur risque étant suivi et encadré par les limites propres à chaque portefeuille. Ces portefeuilles relevant de la salle des marchés sont encadrés par des limites de type risques de marché.

Mesure du risque de taux d'intérêt global

Conventions et modèles

Les méthodologies d'évaluation d'impasse et de sensibilité de taux sont déterminées en fonction des types d'actifs ou passifs composant le bilan :

- Encours échéancés (écoulement contractuel corrigé ou non par un modèle)
- Encours non échéancés (écoulement conventionnel)
- Hors bilan (engagement et garanties de liquidité).

Les opérations sans échéance contractuelle (dont les dépôts et livrets de la clientèle) sont intégrées conformément aux conventions d'écoulement validées par le comité de gestion du bilan et par la direction des risques Groupe. Les opérations situées au hors bilan sont intégrées en prenant en compte des hypothèses de tirage.

Le gap de taux

Le gap de taux nominal est calculé pour les opérations à taux fixe et les opérations à taux variable et révisable jusqu'à leur prochaine date de révision ou fixation. Le gap de taux nominal ne prend pas en compte les tombées d'intérêts.

Le gap de taux est la différence entre les montants moyens des ressources à taux fixe et les montants moyens des emplois à taux fixe incluant les effets des éléments d'hors-bilan par maturité.

Gap de taux par plot de maturité (en millions d'euros) au 30 juin 2025

(Montant négatif = Excédent d'emplois à taux fixe)

(en millions d'euros)	0 à 1 an	1 à 5 ans	5 à 10 ans	> 10 ans
Emplois	(167 848)	(105 366)	(54 695)	(7 589)
Ressources	137 809	82 932	42 352	4 251
Hors-Bilan	13 748	13 364	6 579	1 402
Gap de taux 30.06.2025	(16 292)	(9 070)	(5 764)	(1 936)
Gap de taux 31.12.2024	(12 084)	(10 784)	(6 330)	(1 891)
Ecart	(4 208)	1 714	566	(45)

Le creusement du gap court terme s'explique par la stratégie de couverture mise en place dans le cadre de la politique de refixation du Livret A depuis février 2025. Au-delà d'un an, le gap diminue à horizon 5 ans et dans une moindre mesure à horizon 10 ans. La diminution du gap 1-5 ans s'explique par la stratégie de couverture de la production de crédits immobiliers.

La sensibilité de la valeur des fonds propres (EVE – Economic Value of Equity)

Elle correspond à la variation de la valeur économique consécutive à différents scénarios de choc. Celle-ci est calculée de manière statique à partir des échéanciers contractuels des éléments de bilan en stock en prenant en compte des modèles comportementaux et des conventions d'écoulement des opérations sans échéances contractuelles. Les scénarios de choc sont les suivants :

1. choc parallèle vers le haut (+200 pb)
2. choc parallèle vers le bas (-200 pb)
3. pentification (taux courts en baisse, taux longs en hausse)
4. aplatissement (taux courts en hausse, taux longs en baisse)
5. hausse des taux courts
6. baisse des taux courts.

A noter qu'un *floor* réglementaire sur le taux sans risque après choc est prescrit par l'ABE. Ce *floor* commence à -1 % et est augmenté de 0.05 % jusqu'à atteindre 0 % à vingt ans.

Scénarios de chocs appliqués à des fins de surveillance

EVE

Variations de la valeur économique

(en millions d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Hausse parallèle	(1 767)	(1 963)
Baisse parallèle	1 444	1 408
Pentification	(291)	(368)
Aplatissement	(371)	(248)
Hausse Taux Courts	(810)	(713)
Baisse Taux courts	480	458

Le scénario de taux le plus défavorable pour La Banque Postale est une hausse parallèle de 200 pbs de la courbe (baisse de 1 767 millions d'euros de l'EVE, soit -9,3% de sensibilité de l'EVE rapportée aux fonds propres Tier 1). La limite réglementaire est de -15 %.

La sensibilité de l'EVE se réduit au cours du premier semestre en raison des opérations de couverture, dont la couverture de la limite basse du gap de taux par swap payeur taux fixe qui contribue à réduire la sensibilité du portefeuille bancaire, et ce malgré la couverture par swap receveur taux fixe de la refixation du livret A et la production de crédit légèrement en hausse.

La sensibilité de la marge nette d'intérêts (MNI)

La sensibilité de la marge nette d'intérêts (MNI) se définit comme étant la différence de MNI entre un scénario de taux modifié par rapport à un scénario de taux de référence. Cette sensibilité de la MNI se calcule pour chaque scénario de taux en prenant en compte les modèles comportementaux dépendant des taux, et en maintenant les niveaux de nouvelle production et collecte des activités commerciales, ainsi que les hypothèses relatives aux opérations financières équivalentes au scénario de référence.

Seuls les modèles comportementaux et les opérations à taux variable réagissent au scénario de choc de taux. Leurs impacts en encours modifient le niveau de financement à court terme.

La sensibilité de la MNI se calcule également après application des 6 chocs réglementaires (listés ci-dessus).

Le Standard Outlier Test Net Interest Income « SOT NII » est un indicateur réglementaire et correspond à la pire baisse de la marge nette d'intérêt (MNI) à 1 an, à bilan constant, à chocs à +/- 200 bps.

A noter qu'un taux plancher (floor) réglementaire sur le taux sans risque après choc est prescrit par l'ABE.

Variations des produits d'intérêts nets		
<i>(en millions d'euros)</i>	30.06.2025	31.12.2024
Hausse parallèle	203	(41)
Baisse parallèle	(253)	21

La sensibilité de la MNI projetée à bilan constant passe d'une sensibilité positive au 31 décembre 2024 à une sensibilité négative au 30 juin 2025 au choc -200bps. Cela s'explique par la mise en place de swaps emprunteurs taux fixe pour couvrir la limite basse du gap de taux et de swaps de 6 mois in fine receveur TF pour couvrir le fixing des ressources indexées au taux du Livret A sur la période février 25 - août 2025. Le renouvellement des swaps receveurs à bilan constant au 31/08/2025 avec un taux revalorisé a un effet neutre en termes de sensibilité. La sensibilité résiduelle est générée par les swaps de couverture des crédits emprunteurs TF, ce qui matérialise une perte au choc -200bps.

A noter : les données présentées ici correspondent à la sensibilité réglementaire (SOT MNI) à bilan constant, tandis que les précédentes données de sensibilité s'appuyaient sur un bilan dynamique.

2.7.1.3.4.3 Dispositif de mesure et de gestion du risque de taux de SFIL

Gouvernance

L'appétit au risque de taux est défini au niveau du groupe Sfil-Caffil par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité Exécutif de Sfil.

Il se décline en un dispositif d'indicateurs de suivi et de limites défini par la Direction des Risques de Marché et de Bilan, qui vise à encadrer le risque de taux fixe, le risque de base et le risque de floor. Ce dispositif est revu annuellement.

La gestion est réalisée par l'équipe ALM de la Direction Finance et Marchés financiers qui produit les indicateurs de suivi, réalise les contrôles de 1^{er} niveau et propose des mesures de gestion afin de respecter les limites.

Cette gestion est contrôlée par la Direction des Risques de Marché et de Bilan à travers la mise en place de contrôles de 2nd niveau sur les indicateurs les plus significatifs et vérifie le respect des limites.

Cette activité est articulée autour de trois comités :

- Le Conseil d'Administration, qui délègue au Comité des Risques et Contrôles Internes (CRCI) la définition de l'appétit au risque.
- Le Comité de gestion Actif Passif (Alco) qui décide de la stratégie et contrôle sa correcte mise en œuvre à travers la revue des indicateurs de gestion,
- Le comité « ALM Taux » qui assure la préparation des dossiers présentés en Alco et la mise en œuvre opérationnelle des décisions de l'Alco.

Stratégie de couverture

La gestion du risque de taux vise à protéger sur le long terme la valeur des fonds propres du Groupe à travers le pilotage de la sensibilité de la VAN et à limiter la volatilité des revenus à court terme à travers le pilotage de la sensibilité de la MNI sur douze mois.

La gestion du risque de taux est réalisée différemment chez SFIL et CAFFIL afin de tenir compte des spécificités des bilans et des activités de chaque entité.

- Au niveau social, SFIL n'accepte pas de risque de taux. La stratégie de couverture du risque de taux consiste donc en une micro-couverture quasi-parfaite, réalisée :
 - soit par swaps contre Ester,
 - soit, pour les opérations de crédit export portées par SFIL, par l'intermédiaire du mécanisme de stabilisation,
 - soit par adossement parfait avec CAFFIL.
- CAFFIL distingue deux types de stratégie de couverture du risque de taux en fonction des caractéristiques des opérations entrant à son bilan :
 - une stratégie de micro-couverture des éléments de bilan non nativement à taux révisable Euro et dont les caractéristiques (devise, type de taux, notionnel, durée...) génèrent un risque important en taux ou en devise. Les éléments micro-couverts sont toutes les opérations en devise, ainsi que les prêts ou les titres à taux structurés, gérés en run-off. Les éléments de couverture sont des swaps contre Euribor ou Ester.
 - une stratégie de macro-couverture pour les autres opérations en Euro (prêts SPL, titres de placement de trésorerie, émissions publiques et privées...) La macro-couverture est réalisée en privilégiant prioritairement les dénouements de swaps (swaps de couverture de passif pour couvrir des actifs et inversement), puis, en complétant, si besoin, par la mise en place de swaps de couverture. Ces swaps de couverture peuvent être soit réalisés directement sur le marché par CAFFIL, soit intermédiés par SFIL, qui se retourne alors à son tour sur le marché.

Mesure du risque de taux

L'encadrement du risque de taux est réalisé à travers deux types d'indicateur :

- La sensibilité de la VAN mesure l'exposition au risque de taux fixe et, depuis le 1^{er} janvier 2024, l'exposition au risque de floor sur Euribor. Elle est calculée sur l'ensemble des opérations à taux fixe et à taux révisable du périmètre Sfil + Caffil, sans hypothèse de production nouvelle.
- La sensibilité de la MNI, calculée à douze mois sur l'ensemble des opérations à taux fixe et à taux révisable du périmètre Sfil + Caffil, avec une hypothèse de renouvellement automatique de chaque amortissement d'opérations de sorte à rendre le bilan constant.

Sensibilité de la Valeur Actuelle Nette (VAN)

La sensibilité de la VAN est calculée selon huit scénarios de stress (les 6 scénarios réglementaires utilisés pour le calcul de la sensibilité de la VAN réglementaire + 2 scénarios internes combinant à la fois un risque de translation de la courbe des taux et un risque de pente). Pour ce qui est du risque optionnel lié aux floors, un choc de volatilité de 25% est appliqué conformément aux préconisations du régulateur. Le niveau de l'indicateur en sensibilité soumis à limite correspond à la perte maximale observée sur les 8 scénarios appliqués.

La limite de sensibilité a été définie par l'ALCO à -80 millions d'euros, avec un premier seuil d'alerte (Early Warning RAF) à -70 millions d'euros.

Au 30 juin 2025, la perte maximale en VAN ressort à -21,7 millions d'euros dans le cas du scénario de hausse des taux à court terme, contre une perte de -16,9 millions d'euros au 31 décembre 2024 pour le stress interne d'aplatissement.

Sensibilité de la VAN au 30 juin 2025

MEUR	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
+200bp	(10,8)	(6,7)	(80,0)	(70,0)
-200bp Floor Progressif	35,3	19,3	(80,0)	(70,0)
CT Hausse	(21,7)	(14,4)	(80,0)	(70,0)
CT Baisse Floor Progressif	(3,9)	4,9	(80,0)	(70,0)
Aplatissement Floor Progressif	(18,3)	(11,6)	(80,0)	(70,0)
Pentification Floor Progressif	(3,8)	3,2	(80,0)	(70,0)
Scénario interne 1	(19,4)	(16,9)	(80,0)	(70,0)
Scénario interne 2	25,3	4,3	(80,0)	(70,0)

Sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI)

Le risque en revenus est suivi à travers l'indicateur de sensibilité de la MNI (Marge Nette d'intérêt), calculé pour (i) un choc parallèle de + 200 pb et (ii) un choc parallèle de - 200 pb flooré à -100 pb. La sensibilité de la MNI est calculée à bilan constant sur un horizon d'un an, en compensant chaque amortissement ou échéance d'opération par une nouvelle opération présentant des caractéristiques – montant, maturité, type de taux – identiques à celles de l'opération d'origine. Les taux d'intérêt appliqués aux opérations renouvelés sont les taux forward calculés avant et après chocs, augmentés d'un spread correspondant aux hypothèses budgétaires.

La sensibilité de la MNI est encadrée par une limite de -37 millions d'euros, avec un premier seuil d'alerte (Early Warning RAF) à -33 millions d'euros.

Au 30 juin 2025, celle-ci était à -11,9 millions d'euros pour un choc de +200 bp, en baisse de 1,9 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. En tout état de cause, la limite de -37 millions d'euros est respectée.

Sensibilité de la MNI au 30 juin 2025

MEUR	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
+200bp	(11,9)	(10,0)	(37,0)	(33,0)
-200bp (floor progressif)	13,5	9,1	(37,0)	(33,0)

Gestion du risque de base sur Euribor

Le risque de base est mesuré par rapport à Ester. Il est suivi à travers les gaps d'index, calculés comme la différence entre l'écoulement des encours d'actifs et de passifs indexés contre Euribor. Ces gaps sont encadrés pour chaque index tenor par une limite calculée sur la moyenne des différents gaps à douze mois.

Au 30 juin 2025, les limites sont respectées.

Exposition au risque de base sur Euribors au 30 juin 2025

Gap moyen sur un an	30.06.2025	31.12.2024	Limite
Euribor 1 mois	225,1	235,8	[0 ; 1000]
Euribor 3 mois	(739,3)	(424,4)	[(2000) ; 2000]
Euribor 6 mois	161,3	(818,2)	[(2000) ; 2000]
Euribor 12 mois	787,1	745,2	[0 ; 1000]

Impact du risque climatique

La transition climatique est susceptible d'avoir des impacts importants sur certains indicateurs macroéconomiques (croissance, inflation...) ou financiers (hausse des taux d'intérêt, augmentation de la volatilité des taux d'intérêt et des taux de change...).

Cependant l'impact du risque climatique sur la gestion du risque de taux est estimé comme étant faible en raison :

- De la micro-couverture systématique des prêts structurés susceptibles d'être impactés par la hausse de la volatilité des marchés. Par ailleurs, cette activité est en run-off.
- De la politique de couverture du risque de taux mise en œuvre chez SFIL, consistant à limiter autant que possible le risque de taux sur les flux nouveaux.

2.7.1.3.5 Risque de change structurel

2.7.1.3.5.1 Définition, périmètre et gouvernance

Le risque de change structurel, hors opération de transaction se définit comme le risque de volatilité du résultat ou des capitaux propres, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence.

La gestion et le suivi du risque de change au sein du groupe Caisse des Dépôts s'inscrit dans le cadre de l'articles 54 du décret n°2020-94 du 05 février 2020 qui prévoit de disposer sur l'ensemble de son périmètre de consolidation, c'est-à-dire auprès de chacune des entités assujetties qui en font partie, de systèmes de mesure du risque adapté à la nature et au volume de leurs opérations.

Gouvernance Groupe

La Politique de gestion des risques financiers du Groupe définit les principes communs à l'ensemble des entités régulées du groupe Caisse des Dépôts :

- Les Entités de la Caisse des Dépôts mettent en place une politique de gestion prudente du risque de change. La liste des devises autorisées fait l'objet d'une validation préalable de la gouvernance.
- Elles formalisent leur appétit aux risques de change et définissent les limites opérationnelles en cohérence avec cet appétit. Elles formalisent leur stratégie de couverture du risque de change et s'assurent de l'efficacité rétrospective et prospective de cette stratégie.
- L'exposition au risque de change résultant de la détention d'actifs et de passifs monétaires ou non monétaires non couverts contre le risque de change doit être limitée. Le caractère limité est apprécié par des mesures permettant de justifier que l'impact d'une variation du cours des devises est faible. Les impacts en sensibilité résiduels au risque de change doivent être remontés à la gouvernance.
- Les méthodes de couverture sont documentées et testées selon les normes comptables s'appliquant à l'Entité. La documentation du dispositif inclut les règles de traitement et d'escalade en cas de constatation de dépassements de limites sur le risque de change.

Les équipes ALM de la Section générale et des filiales gèrent le risque de change sur leur périmètre respectif.

La supervision du risque de change relève des comités ALM de chaque entité qui suivent les indicateurs, anticipent leur évolution dans le cadre des trajectoires pluriannuelles et en fonction des orientations de

la politique d'engagement et/ou d'investissement. La fréquence de revue du risque de change est généralement mensuelle.

2.7.1.3.6 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change

2.7.1.3.6.1 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de la Caisse des Dépôts (Section générale)

Les positions en devises de la Caisse des Dépôts (Section générale) concernent principalement quatre devises : l'USD, le GBP, le CHF, le JPY.

La politique de couverture du risque de change de la Caisse des Dépôts (Section générale) consiste à financer systématiquement les positions à l'actif en devise par un emprunt effectif (émission) ou synthétique (swap). De ce fait, le risque de change comptable est totalement neutralisé. En revanche, l'écart entre la position de change économique et la position de change comptable, qui correspond aux plus ou moins-values latentes, reste non couvert. Cet écart est suivi par :

- le calcul d'une Value at Risk, visant à prendre en compte un scénario de risque extrême, calculée mensuellement et présenté en comité de gestion de bilan.
- la vérification du caractère marginal de l'effet des variations de change sur les plus ou moins-values latentes en devises du portefeuille actions (développé au 2.7.1.2.3.2 Risque de marché des portefeuilles d'actions de la Caisse des Dépôts Section générale) à travers une étude réalisée annuellement et présenté en comité de gestion de bilan.

2.7.1.3.6.2 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de la Banque Postale

Le risque de change opérationnel, notamment lié aux virements pour compte clients et aux activités financières, est modéré. Le bilan des activités bancaires de La Banque Postale est géré quasi exclusivement en euros. Les activités de marché en devise de la trésorerie et des portefeuilles sont systématiquement couvertes au-delà d'une limite de position de change.

Le risque de change résiduel provenant du résultat de ces opérations est retranscrit à travers la position de change comptable, faisant l'objet d'un reporting quotidien. Ces positions sont encadrées par des limites, de manière à réduire les risques liés en les soldant au moins mensuellement avec la Trésorerie. L'activité en devises sur la banque de détail concerne principalement les virements, et est relativement réduite.

Au 30 juin 2025, la position de change de La Banque Postale s'établit à 23 millions d'euros dont + 17,8 millions d'euros de GBP et +8 millions d'euros de CHF.

2.7.1.3.6.3 Dispositif de mesure et de gestion du risque de change de la SFIL

La devise de référence du groupe SFIL est l'euro : le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans tout autre devise que l'euro, en raison d'une fluctuation de celle-ci face à l'euro.

La gestion des opérations libellées en devises vise à limiter autant que possible l'exposition au risque de change. Les émissions et les actifs libellés en devises donnent lieu, au plus tard lors de leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un swap contre euro, assurant ainsi une couverture en change à la fois du nominal et des intérêts portés par ces éléments de bilan.

Par dérogation à cette politique, des positions de change, limitées en temps et en volume, sont acceptées pour des raisons opérationnelles, notamment dans le cadre de l'activité de refinancement des crédits exports. Cela correspond aux situations suivantes :

- Coût opérationnel du traitement des swaps de couverture trop élevé au regard du risque à couvrir (faible montant des tirages entrant au bilan, index à couvrir non standard...)
- Impossibilité de micro-couvrir parfaitement les tirages en hors-bilan, dont le montant et le timing ne sont par définition pas connus
- Marges en devise non couvertes

Cette gestion est suivie et encadrée à travers la sensibilité des gaps de base euro / devises à un choc de dix points de base.

Au 30 juin 2025, les limites sont respectées.

Sensibilité à la base euro / devise au 30 juin 2025

(EUR million / 10 bp)	30.06.2025	31.12.2024	RAF limit	Early Warning RAF
USD	0,1	0,3	5,0	4,0
GBP	0,1	0,0	38,0	36,0

Ce suivi est complété par un contrôle trimestriel de la position de change afin de tenir également compte des opérations non suivies en gestion (versement d'une commission en devise, règlement de factures...). Les positions nettes des principales devises sont encadrées par une limite de change fixée à un niveau très bas.

Au 30 juin 2025, les limites sont respectées.

Position de change économique au 30 juin 2025

(k EUR)	30.06.2025	31.12.2024	Limite
USD	175	749	3 000
GBP	185	291	2 000
CHF	89	133	500

2.7.2 Risques spécifiques secteur assurance

2.7.2.1 La gestion des risques assurance et le suivi du conglomerat financier

L'ensemble des filiales du groupe La Banque Postale, appartenant au secteur de l'assurance, doivent répondre à tout moment aux exigences réglementaires qui leur sont propres. En effet, le groupe La Banque Postale s'assure en sa qualité de tête de conglomerat financier du respect par chacune de ses filiales de ses exigences. De manière générale, pour l'ensemble de ses activités d'assurance, le groupe La Banque Postale veille à ce que les dispositifs de maîtrise des risques mis en œuvre soient cohérents, avec notamment les principes de la Politique opérationnelle de maîtrise des risques (POMR) issus du Risk Appetite Statement (RAS) et la charte de la Filière Risques du groupe La Banque Postale.

Au sein du groupe La Banque Postale l'activité d'assurance a un poids prépondérant, les risques d'assurance étant portés principalement par CNP Assurances Holding regroupant CNP Assurances SA, CNP Assurances de Bien et de Personnes composé des trois filiales historiques du pôle assurance de La Banque Postale et CNP Assurances Protection Sociale depuis le 31 décembre 2024 créé par CNP Assurances et La Mutuelle Générale.

CNP Assurances commercialise ses contrats d'assurance à d'autres clients que ceux de La Banque Postale, au travers des réseaux de distribution de ses partenaires ou directement auprès des souscripteurs en assurance collective, en France et à l'international. Dès lors, en tant que maison mère et tête de conglomerat, La Banque Postale est exposée aux risques liés à l'activité d'assurance, exercée en France et à l'international.

En assurance-vie : une évolution des taux d'intérêt impacte la valeur de marché des instruments financiers, et peut affecter le compte de résultat et/ou la solvabilité de l'entreprise. Elle agit également sur la rentabilité du groupe CNP Assurances en impactant les conditions financières de

réinvestissement et/ou de refinancement, ainsi que les comportements des clients d'arbitrage entre produits financiers ou d'exercice d'options contractuelles.

Les facteurs de risque auxquels CNP Assurances fait face et leur niveau d'importance sont restés relativement stables au premier semestre 2025 par rapport à ceux analysés en 2024. Le contexte géopolitique et l'émergence de l'intelligence artificielle pourraient conduire à l'émergence de nouveaux risques, mais le groupe CNP Assurances dispose de ressources et a mis en place plusieurs mesures pour y faire face.

Le risque de rachat correspond à la perte ou la modification défavorable de la valeur des engagements d'assurance dû à un changement de comportement des assurés en matière de rachat de contrat. Les produits d'épargne offrent aux assurés une option de rachat à une valeur fixée contractuellement. L'exercice de cette option dépend de la performance des marchés financiers, du rendement d'autres placements financiers concurrents, du comportement et de la confiance des clients, ainsi que de la fiscalité applicable. Le risque de rachat fait l'objet d'un encadrement permettant d'anticiper la réalisation du risque en cas de dérive des niveaux de rachats du portefeuille, en particulier pour les filiales italiennes de CNP Assurances. Au Brésil, les produits de retraite, prévoyance ainsi que ceux associés à des prêts immobiliers et à la consommation présentent également un risque de résiliation important.

Le **risque de change** est engendré par deux types de positions :

1. Gestion des portefeuilles en représentation des engagements clientèles : les portefeuilles d'actifs des entités du groupe CNP Assurances ont principalement investi dans leur devise fonctionnelle et en représentation de fonds assurés. Il en résulte un risque de change limité ;
2. Le groupe CNP Assurances est exposé au risque de change sur le Real brésilien, compte tenu de son activité et de ses filiales au Brésil. Ces expositions sont plus significatives. Le groupe CNP Assurances est également exposé au résultat (en Réal) des filiales Brésiliennes et gère activement cette exposition au moyen de produit dérivés en couverture.

Les filiales internationales reportent leurs états financiers au Groupe dans leur devise fonctionnelle qui correspond à leur monnaie locale. Dans les comptes consolidés, les actifs et passifs des filiales internationales sont convertis en euros, la devise de présentation du Groupe, en appliquant le cours de change à la date de clôture.

A chaque arrêté, en fonction de l'évolution des taux de change du real, l'incidence des variations constatées viendra modifier la rubrique écart de conversion enregistrée dans les capitaux propres consolidés. Une variation positive traduit un effet de change favorable, c'est à dire que le real s'est valorisé par rapport à l'euro et inversement.

En conséquence, le solde de la rubrique écart de conversion dans les capitaux propres consolidés représente l'effet cumulé des écarts de conversion depuis l'entrée des entités brésiliennes dans le périmètre de consolidation.

En assurance non-vie : le principal risque auquel les filiales d'assurance non-vie du Groupe sont exposées est le risque de souscription, défini comme le risque que prend l'assureur en distribuant des contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou morales. Une recrudescence des sinistres et/ou une inadéquation entre la sinistralité anticipée par la filiale d'assurance et les sommes réellement versées aux assurés auraient un impact défavorable sur les résultats du groupe La Banque Postale, dont la matérialité serait contenue compte tenu du poids de l'assurance non-vie au niveau du Groupe.

Le risque catastrophe en assurance IARD est un risque attribuable à l'occurrence d'événements extrêmes, incertains et irréguliers qui peuvent causer des dommages conséquents aux biens assurés. Ces événements occupant un rôle de plus en plus central peuvent être causés par l'intensité anormale d'un aléa naturel ou par le fruit d'une intervention humaine.

Le groupe CNP Assurances est exposé à ce risque du fait de la commercialisation de produits d'assurance IARD par ses filiales en France Métropolitaine ou dans les Départements et Régions d'outre-mer (CNPAI), ainsi que dans ses filiales au Brésil.

Néanmoins, compte tenu de l'impact des sinistres climatiques potentiellement élevé en assurance dommages, le groupe CNP assurances a mis en place des mesures de prévention et d'atténuation du risque. Ces mesures incluent la réassurance, qui permet de transférer une partie du risque aux

réassureurs dans l'objectif d'une gestion optimisée de l'exposition dommages aux biens (MRH, Auto...) aux sinistres climatiques, en particulier dans les zones à haut risque.

En tant que tête de conglomerat soumis à la réglementation sur la surveillance complémentaire, dans le cadre de la gestion intégrée de ses activités, le groupe La Banque Postale revoit annuellement sa cartographie des risques en tenant compte de l'évolution de son périmètre et de son profil de risque.

2.7.2.2 La typologie des risques assurance

Les risques au sein de l'activité assurance du groupe La Banque Postale sont regroupés en sept familles² de risques en cohérence avec la classification des risques de la réglementation Solvabilité II et la cartographie des risques du conglomerat La Banque Postale :

- risques stratégiques et business (dont risque de solvabilité) ;
- risques de crédit et de contrepartie ;
- risques de marché et gestion actif/passif ;
- risque de liquidité ;
- risques opérationnels (y compris de non-conformité) ;
- risques techniques d'assurance ;
- risques ESG.

Du fait de leurs activités d'assurance, les compagnies d'assurance du groupe La Banque Postale sont exposées à des risques sectoriels spécifiques : les risques techniques d'assurance correspondent aux risques de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance et au risque de frais, incluant :

a) le risque de souscription en vie/Santé Long terme :

- le risque de catastrophe Vie ;
- le risque de cessation (rachat) ;
- le risque de mortalité ;
- le risque de longévité ;
- le risque d'incapacité/invalidité (Morbidité) ;
- le risque de révision

b) le risque de souscription non-vie :

- le risque de tarification et provisionnement ;
- le risque de cessation (rachat) ;
- le risque de catastrophe

c) le risque de Santé Hors Long terme

d) le risque de frais.

Selon la catégorie, ces risques évoluent en fonction des évolutions macroéconomiques, des caractéristiques des portefeuilles assurés et des changements de comportement des clients, des évolutions climatiques, de la survenance d'accidents ou encore de décisions de santé publique ou réglementaires.

2.7.3 Autres risques

2.7.3.1 Risque juridique et fiscal

Le risque juridique est défini par l'article 8 du Décret 2020-94 du 5 février 2020 comme étant le risque de tout litige avec une contrepartie.

Le risque juridique et fiscal regroupe tous les risques liés à l'ignorance, au non-respect ou à l'interprétation erronée des textes et lois en vigueur et peut notamment se matérialiser au travers de contentieux, faisant suite à une défaillance dans l'application de procédures ou de réglementations.

La Direction des Affaires juridiques, Conformité et Déontologie analyse et explicite des normes juridiques et fiscales dans un objectif de rationalisation et de plus grande rigueur de gestion. Ces normes sont applicables à toutes les activités opérationnelles du Groupe. En outre, afin de contribuer à la conformité juridique du Groupe, les directions juridiques et fiscales sont associées aux projets impactant dès leur phase de conception. Elle apporte également son concours aux directions opérationnelles et aux filiales sur des dossiers juridiques et fiscaux sur l'ensemble de leurs activités et des sujets transverses, par exemple en matière de sécurisation du développement de l'informatique.

Enfin, la Direction des Affaires juridiques, Conformité et Déontologie met en place un suivi du risque contentieux tant au sein de l'Etablissement public qu'au niveau du groupe Caisse des Dépôts.

2.7.3.2 Risques environnementaux

Les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont définis comme tout impact financier négatif actuels ou prospectifs des facteurs ESG sur les contreparties ou actifs investis. Les risques ESG couvrent les risques climatiques, biodiversité, sociaux et liés aux pratiques de gouvernance des contreparties.

L'évaluation et la gestion des risques ESG constituent un axe fort pour le groupe Caisse des Dépôts.

Le groupe Caisse des Dépôts porte les enjeux de développement durable et d'investissement responsable au cœur de ses valeurs et de ses missions. L'ambition est d'agir sur tous les territoires pour le développement durable et la cohésion sociale. Ces enjeux sont restitués dans le rapport d'activité et de développement durable du Groupe et dans le bilan d'investissement responsable du groupe Caisse des Dépôts.

Face à l'urgence climatique, le groupe Caisse des Dépôts s'est engagé à contribuer activement à la mise en œuvre des objectifs de l'Accord de Paris, déclinés en objectifs nationaux en matière de lutte contre le dérèglement climatique, tels que définis dans la Stratégie Nationale Bas-Carbone (SNBC) qui fixe un objectif de neutralité carbone d'ici 2050.

L'objectif est de financer une économie compatible avec un scénario de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C d'ici 2050.

Cela se traduit à travers 5 axes d'engagement :

- accroître les financements verts ;
- réduire les financements néfastes pour le climat ;
- soutenir la décarbonisation des entreprises et des portefeuilles d'actifs ;
- évaluer et gérer les risques climatiques ;
- neutraliser progressivement nos émissions de fonctionnement interne.

Risques climatiques

Il existe deux grandes catégories de risques climatiques :

- Les risques physiques correspondent aux risques de pertes financières causées par l'occurrence d'événements climatiques extrêmes ou par les conséquences d'évolutions graduelles liées au changement climatique

- Le risque de transition représente le risque de pertes financières causées par la transition vers une économie bas carbone. Il peut se matérialiser à travers la mise en place d'un régime fiscal incitatif (taxe carbone, système d'échange de droits à émettre), de réglementations sectorielles (interdiction des véhicules thermiques neufs à partir de 2035) ou encore l'évolution des préférences des consommateurs.

2.7.3.2.1 Focus sur la gestion des risques climatiques au sein de l'établissement public

L'Etablissement public s'est doté d'une feuille de route sur les risques climatiques avec trois objectifs prioritaires :

- développer des méthodologies d'identification et d'évaluation harmonisées des risques climatiques permettant de couvrir l'intégralité du bilan de l'établissement public ;
- intégrer les risques climatiques à l'ensemble des processus de gestion des risques financiers
- élaborer une politique de gestion des risques climatiques en bonne articulation avec la politique climat. Cette dernière contribue elle-même à rendre le Groupe plus résilient aux risques climatiques via les engagements pris en matière d'atténuation et d'adaptation participant à réduire l'exposition de la Caisse des dépôts aux risques de transition et aux risques physiques.

En 2024, l'équipe risques climatiques a travaillé à l'**intégration opérationnelle des outils de scoring de risques physiques et de transition** afin de :

- affiner et mettre à jour l'état des lieux des risques climatiques auxquels l'établissement public est exposé sur l'ensemble du bilan (vision stock) et d'inclure dans le cadre d'appétit aux risques de nouveaux indicateurs sur les risques climatiques.
- apporter de l'information sur les risques climatiques par contrepartie (vision flux) : l'outil permet de compléter l'analyse financière en estimant les impacts potentiels sur les équilibres financiers et la qualité de crédit de la contrepartie. Ces informations servent au moment de la décision d'investissement ou de financement pour déterminer si le projet tient bien compte de ces risques et, le cas échéant, pour proposer des mesures de réduction de ces risques.

L'outil de scoring risques physiques croise :

- les données climatiques futures selon 3 scénarios climatiques (RCP 2.6, 4.5 et 8.5) pour 9 aléas climatiques et trois horizons de temps (2020-2041, 2041-2070, 2071-2100) en fonction de la géolocalisation des actifs ;
- la vulnérabilité sectorielle aux différents aléas, certains secteurs étant structurellement résilients à la matérialisation d'un événement climatique, d'autres étant structurellement vulnérables ;
- les mesures d'adaptation prises par la contrepartie pour réduire ses risques et affiner le score.

L'outil de scoring risques de transition croise :

- Une analyse sectorielle, incluant une mesure de l'émissivité des secteurs d'activité, croisant l'intensité carbone actuelle des secteurs d'activités et l'effort de décarbonation que chaque secteur devra accomplir pour parvenir à la neutralité carbone en 2050 ;
- La dynamique des pays de la contrepartie ou du projet en termes de transition ;
- Les éléments propres aux émissions réelles de la contrepartie et à sa stratégie éventuelle pour décarboner son activité et ajuster ainsi le score pour refléter le plus finement possible le niveau de risque de la contrepartie.

Ces outils de scoring ont été finalisés en 2023 et déployés progressivement dans les métiers à partir de 2024. La phase de déploiement sera achevée en 2025. La mesure des risques climatiques permet de mettre en œuvre les stratégies d'adaptation et d'atténuation de l'établissement et de systématiquement tenir compte de ces risques à l'octroi.

Résultats : Au 31 décembre 2024, une très faible partie des actifs (<1%) de la section générale présentait un risque très élevé face à la matérialisation des risques physiques et 28% un risque jugé élevé.

Au 31 décembre 2024, 5% des actifs présentaient un risque de transition jugé très élevé et 12% un risque de transition élevé, en particulier du fait d'exposition dans les secteurs de l'industrie lourde, l'énergie et l'immobilier.

Un stress-test climatique interne à 2050 a été réalisé sur le portefeuille de titres cotés ainsi que sur les portefeuilles infrastructures et immobilier du modèle prudentiel du groupe Caisse des Dépôts et sur le portefeuille de titres cotés du Fonds d'épargne. 3 scénarios ont été utilisés : un scénario de transition ordonnée, un scénario de transition désordonnée et un scénario de réchauffement conduisant à plus de 4°C à la fin du siècle. Le scénario de risques physiques apparaît comme ayant les impacts les plus élevés quelle que soit la classe d'actif. Ce scénario correspond à un scénario où la transition ne se ferait pas ou bien ne serait pas assez ambitieuse. Ces impacts sont cohérents avec les conséquences économiques des effets du changement climatique dans un scénario d'émissions de gaz à effet de serre soutenues.

Une **politique de gestion des risques climatiques** s'appliquant à l'Etablissement Public et aux filiales financières est entrée en application au 1er janvier 2024. Un premier bilan a été réalisé fin 2024 avec l'ensemble des filiales. Cette politique fixe le cadre général pour s'assurer de la mesure et de la maîtrise des risques climatiques, à travers l'intégration des risques climatiques dans la cartographie des risques Groupe, le développement d'outils d'identification et de mesure du risque au moment de la décision d'investissement ou de financement, l'organisation en trois lignes de défense et le déploiement progressif de mesures d'encadrement du risque climatique.

2.7.3.2.2 La gestion des risques ESG au sein de La Banque Postale

Une analyse de matérialité de ces impacts a été menée afin d'identifier les impacts à court, moyen et long terme des facteurs ESG sur les risques financiers. A ce stade, cette analyse ne concerne que les facteurs climatiques mais en vision cible, les facteurs sociaux et de gouvernance y seront ajoutés. Des travaux sur les risques liés à la biodiversité ont également été menés afin de mesurer les impacts et les dépendances de la Banque et de ses principaux portefeuilles d'activités. La Banque Postale a ainsi publié son premier rapport Climat-Nature, conforme aux normes de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) et de son pendant la Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

LBP a également poursuivi ses travaux de quantification financière des risques climatiques et a intégré en 2024, pour la première fois, cette thématique dans ses provisions. Celles-ci ont été définies en complément des provisions sectorielles déjà en place en adressant deux portefeuilles principaux :

- Le risque de transition sur le portefeuille Entreprises notamment en évaluant l'impact d'une hausse des prix du carbone sur la solvabilité des contreparties ;
- Le risque physique d'inondation sur le portefeuille de crédits immobiliers aux particuliers et l'impact que cela peut avoir sur les récupérations attendues en cas de contentieux.

Ces évaluations seront affinées et complétées au fur et à mesure des arrêtés et de la montée en maturité du dispositif.

En 2025, La Banque Postale travaille de concert avec l'Etablissement Public pour opérationnaliser la prise en compte des risques climatiques à l'octroi à travers l'utilisation d'outils de scoring ainsi que sur le développement et l'usage d'un point de vue risques des mesures réalisées jusqu'à présent sur la biodiversité (impacts et dépendances des portefeuilles).

2.7.3.2.3 La gestion des risques climatiques et environnementaux pour la SFIL

Sfil a défini une méthodologie de notation des risques climatiques et environnementaux permettant d'évaluer les risques climatiques et environnementaux des collectivités locales (communes, groupements à fiscalité propre, groupements sans fiscalité propre départements et régions) de son portefeuille, à une maille individuelle.

Le premier semestre 2025 a été marqué par la poursuite du déploiement opérationnel de l'utilisation de cette notation, notamment à travers son utilisation dans la construction des stress ICAAP et son intégration dans les modèles de notation.

De plus, les modalités d'intégration de la notation au processus d'octroi de financements aux collectivités locales ont été définies, intégrées dans la politique d'octroi, et sont en cours de prise en compte dans le processus d'octroi.

Sfil a également mis en œuvre diverses actions dans ce domaine, notamment :

- La validation d'une feuille de route ESG 2025-2026 visant à renforcer l'intégration des risques ESG dans sa gouvernance, sa stratégie et son cadre de gestion des risques, tout en adoptant une approche globale et cohérente de la gestion des enjeux de développement durable, conformément à ses orientations stratégiques ;
- La définition et la mise en œuvre d'un plan de formation des équipes de la banque et des administrateurs devant être sensibilisées et formées sur les risques climatiques et environnementaux.

En parallèle, les risques climatiques des opérations de crédit-export font l'objet d'une évaluation depuis le début de l'année 2024 sur la base des méthodologies de scoring développées par l'Etablissement Public. Les scores alimentent l'outil d'analyse des risques ESG (« grille ESG »). Cette grille ESG est structurée en trois volets : environnemental, social et gouvernance. Elle prend compte de la double matérialité (l'impact du projet ainsi que les risques pesant sur le projet).

Enfin, le premier semestre 2025 a été marqué par la clôture de l'exercice de revue thématique initié en 2022 par la Banque centrale européenne auprès de l'ensemble des établissements supervisés, dont Sfil. Cet exercice visait à évaluer l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans la stratégie, la gouvernance et les dispositifs de gestion des risques des institutions. Cette étape clé s'inscrit dans la stratégie engagée de Sfil, visant à poursuivre une trajectoire conforme aux attentes prudentielles et à renforcer durablement l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans l'ensemble de ses activités.

2.8 Transactions avec les parties liées

Aucune évolution significative dans la nature des transactions avec les parties liées n'est intervenue depuis la clôture de l'exercice 2024.

2.9 Périmètre de consolidation du groupe Caisse des Dépôts

L'établissement public établit des comptes annuels distincts, en normes françaises, pour chacune des sections qui le composent : la Section générale et la Section du Fonds d'épargne.

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

Le groupe Caisse des Dépôts présente la spécificité de réunir un Établissement public, des filiales et participations intervenant dans le champ concurrentiel. Il publie des comptes consolidés aux normes IFRS qui regroupent les comptes de la Caisse des Dépôts Section Générale et ceux des entités qu'il contrôle seul ou conjointement ou exerce une influence notable pour former les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.

La présentation du périmètre de consolidation du Groupe Caisse des Dépôts est organisée selon les quatre groupes d'activités du Groupe. Les entités et les sous-groupes y compris leurs filiales sont ainsi détaillés par groupe d'activités.

Au 30 juin 2025, le groupe Caisse des Dépôts consolide dans ses comptes 1 662 sociétés. Les principales sociétés sont indiquées ci-dessous :

GROUPES / SOCIETES	Pays	30.06.2025			31.12.2024		
		Méthode	% Intégration	% Intérêt	Méthode	% Intégration	% Intérêt
PÔLE CAISSE DES DEPOTS							
CDC (SECTION GENERALE) <i>Siège social : 56, rue de Lille - 75356 Paris 07 SP</i>	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCET <i>Siège social : 52 rue Jacques Hillairet - 75612 Paris Cedex 12</i>	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC HABITAT <i>Siège social : 100, avenue de France - 75013 Paris</i>	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
AUTRES ENTITES DU PÔLE CAISSE DES DEPOTS							
CDC CROISSANCE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC EURO CROISSANCE	FRANCE	EQUI Co-Ent	46,53	46,53	EQUI Co-Ent	47,59	47,59
CDC PME CROISSANCE	FRANCE	EQUI Co-Ent	51,01	51,01	EQUI Co-Ent	51,01	51,01
CDC TECH CROISSANCE	FRANCE	EQUI Co-Ent	35,31	35,31	EQUI Co-Ent	35,31	35,31
CDC TECH PREMIUM	FRANCE	GLOB	100,00	62,03	GLOB	100,00	70,11
CDC CROISSANCE DURABLE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,04	50,04	EQUI Co-Ent	50,04	50,04
CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
CDC INVESTISSEMENT IMMOBILIER INTERNE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
ACEP INV 3	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
COVIVIO BERLIN PRIME	LUXEMBOURG	EQUI Ent Ass	24,50	24,50	EQUI Ent Ass	24,50	24,50
DOCKS V3	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
DOCKS V2	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
FONCIERE FRANKLIN	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI ADENAUER	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI COURBEVOIE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI FONCIERE EUROPE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI ILLUMINE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI ASNIERES O DOMAINE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI DUPONT N9	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI METAL 57	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI FAUBOURG SAINT MANDE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI ROSIERS MICHIGAN	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPINVEST LOGISTIQUE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI MB6	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI IVRY	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI IVRY 1B	FRANCE	GLOB	100,00	95,00	GLOB	100,00	95,00
GPI IVRY 1A	FRANCE	GLOB	100,00	95,00	GLOB	100,00	95,00
GPI CORTIS	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI REUILLY	FRANCE	GLOB	100,00	99,90	GLOB	100,00	99,90
GPI RUE PETIT	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI SOFIA	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI 121 HAUSSMANN	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPINVEST BELLA APS	DANEMARK	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPINVEST CAUMARTIN	FRANCE	GLOB	100,00	80,00	GLOB	100,00	80,00
GPINVEST 43 CAUMARTIN	FRANCE	GLOB	100,00	80,00	GLOB	100,00	80,00
GPINVEST PB 10	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPINVEST 25	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
GPI VILLE L'EVEQUE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00			
GPI PICPUS LOGEMENT	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00			
GPI PICPUS TERTIAIRE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00			
KOMBON SAS	FRANCE	EQUI Co-Ent	33,33	33,33	EQUI Co-Ent	33,33	33,33
LE MARQUIS (3)	FRANCE				EQUI Ent Ass	40,00	40,00
PBEM - PARIS BATIGNOLLES EMERGENCE	FRANCE	GLOB	100,00	99,90	GLOB	100,00	99,90
PRD MONTPARNASSE 1	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
PRD MONTPARNASSE 2	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
PRD MONTPARNASSE 3	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SAS CHATEAUDUN	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAS DEFENSE CB3 ⁽³⁾	FRANCE				EQUI Ent Ass	25,00	25,00
SAS LA NEF LUMIERE	FRANCE	GLOB	100,00	87,50	GLOB	100,00	87,50
SAS LAFAYETTE	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SAS PARIS NORD EST	FRANCE	GLOB	100,00	79,00	GLOB	100,00	79,00
SAS PRINTEMPS LA VALETTE II	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SAS RICHELIEU VIVIANNE ⁽¹⁾	FRANCE	GLOB	100,00	83,00	GLOB	100,00	83,00
SCI 182 RUE DE RIVOLI	FRANCE	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	99,00
SCI 43 45 RUE DE COURCELLES	FRANCE	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	99,00
SCI ALPHA PARK	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SCI BATIGNOLLES LOT 09	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SCI BAUDELIQUE	FRANCE	GLOB	100,00	99,66	GLOB	100,00	99,66
SCI BOULOGNE ILOT V	FRANCE	GLOB	100,00	99,00	GLOB	100,00	99,00
SCI CUVIER MONTREUIL II	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI EVI-DANCE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SCI FARMAN ⁽¹⁾	FRANCE	GLOB	100,00	83,00	GLOB	100,00	83,00
SCI INNOVATIS II	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI MMV 2013	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI PB10	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SCI PRINTEMPS LA VALETTE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SCI SILOGI	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
SCI TOUR MERLE	FRANCE	EQUI Co-Ent	50,00	50,00	EQUI Co-Ent	50,00	50,00
SOLEIL MUNICH GMBH & CO KG	ALLEMAGNE	GLOB	100,00	90,00	GLOB	100,00	90,00
ANATOL INVEST HOLDING France SA	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
AIH BV	PAYS BAS	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
AIH MONCEAU MARQUIS SA	BELGIQUE	GLOB	100,00	97,92	GLOB	100,00	97,92
ADL PARTICIPATIONS	FRANCE	EQUI Ent Ass	24,50	24,50	EQUI Ent Ass	24,50	24,50
COMPAGNIE NATIONALE DU RHONE	FRANCE	EQUI Ent Ass	33,20	33,20	EQUI Ent Ass	33,20	33,20
CNR SOLAIRE 9	FRANCE	EQUI Co-Ent	80,00	80,00	EQUI Co-Ent	80,00	80,00
CNR SOLAIRE 10	FRANCE	EQUI Co-Ent	80,00	80,00	EQUI Co-Ent	80,00	80,00
PREDICA ENERGIES DURABLES	FRANCE	EQUI Ent Ass	22,00	22,00	EQUI Ent Ass	22,00	22,00
HIN - ORANGE CONCESSIONS ⁽¹⁾	FRANCE	EQUI Co-Ent	55,33	55,33	EQUI Co-Ent	55,33	55,33
TONUS TERRITOIRES	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
MOVIVOLT ⁽²⁾	FRANCE	GLOB	100,00	89,80	GLOB	100,00	89,80
INFORMATIQUE CDC	FRANCE	GLOB	100,00	99,95	GLOB	100,00	99,95
GPI AUSTERLITZ 1	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPI AUSTERLITZ 2	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPINVEST 28	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPINVEST 29	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
GPINVEST 30	FRANCE	GLOB	100,00	100,00			
SCCV GPINVEST ARCUEIL	FRANCE	GLOB	100,00	100,00			

GROUPE BPIFRANCE							
BPIFRANCE Siège social : 27-31, avenue du Général Leclerc - 94710 Maisons-Alfort Cedex	FRANCE	EQUI Co-Ent	49,32	49,32	EQUI Co-Ent	49,32	49,32
GROUPE LA POSTE							
LA POSTE Siège social : 9, rue du Colonel Pierre Avia - 75015 Paris	FRANCE	GLOB	100,00	66,00	GLOB	100,00	66,00
LA BANQUE POSTALE Siège social : 115, rue de Sèvres - 75275 Paris Cedex 06	FRANCE	GLOB	100,00	66,00	GLOB	100,00	66,00
CNP ASSURANCES HOLDING Siège social : 4, promenade Cœur de Ville - 92130 Issy-Les-Moulineaux	FRANCE	GLOB	100,00	66,00	GLOB	100,00	66,00
PÔLE GESTION DES PARTICIPATIONS STRATEGIQUES							
Immobilier et Tourisme							
ICADE Siège social : Tour Hyfive - 1 avenue du Général de Gaulle - CS80472 - 92071 Paris La Défense	FRANCE	GLOB	100,00	39,56	GLOB	100,00	39,59
COMPAGNIE DES ALPES SA Siège social : 50-52, boulevard Haussmann - 75009 Paris	FRANCE	GLOB	100,00	42,79	GLOB	100,00	42,77
Services financiers							
SFIL Siège social : 112-114, avenue Emile Zola - 75015 Paris	FRANCE	GLOB	100,00	100,00	GLOB	100,00	100,00
EUROCLEAR HOLDING SA/NV Siège social : 1 Boulevard du Roi Albert II 1210 Bruxelles, Belgique	BELGIQUE	EQUI Ent Ass	11,41	11,41	EQUI Ent Ass	11,41	11,41
SICOVAM HOLDING Siège social : 18 rue La Fayette 75009 Paris	FRANCE	EQUI Ent Ass	33,65	33,65	EQUI Ent Ass	33,65	33,65
EURONEXT N.V. Siège social : Beursplein 5, 1012 JW Amsterdam, Pays-Bas	PAYS BAS	EQUI Ent Ass	8,18	8,18	EQUI Ent Ass	8,04	8,04
Infrastructure							
COENTREPRISE DE TRANSPORT D'ELECTRICITE Siège social : 69-71 rue de Miromesnil - 75008 Paris	FRANCE	EQUI Co-Ent	29,90	29,90	EQUI Co-Ent	29,90	29,90
HOLDING INFRASTRUCTURES GAZIERES - NaTran ⁽¹⁾ Siège social : 4, promenade Cœur de Ville - 92130 Issy-Les-Moulineaux	FRANCE	GLOB	100,00	69,49	GLOB	100,00	69,49
GROUPE CORIANCE Siège social : 10 Allée Bienvenue 93885 Noisy-le-Grand Cedex	FRANCE	EQUI Co-Ent	49,90	49,90	EQUI Co-Ent	49,90	49,90
Services, Transports et Ingénierie							
EGIS Siège social : 11, avenue du Centre - CS 30530 - Saint-Quentin-en-Yvelines 78286 Guyancourt Cedex	FRANCE	EQUI Ent Ass	33,81	33,81	EQUI Ent Ass	33,81	33,81
TRANSDEV GROUP Siège social : 3 allée de Grenelle 92130 Issy-les-Moulineaux	FRANCE	GLOB	100,00	66,00	GLOB	100,00	66,00
STOA Siège social : 151 rue Saint-Honoré 75001 Paris	FRANCE	GLOB	100,00	66,67	GLOB	100,00	66,67
SUEZ HOLDING ⁽¹⁾ Siège social : Tour CB21 - 16 place de l'Iris - 92400 Courbevoie	FRANCE	EQUI Ent Ass	19,66	16,98	EQUI Ent Ass	19,66	16,98
EMEIS ⁽¹⁾ Siège social : 12 rue Jean Jaurès 92800 PUTEAUX	FRANCE	EQUI Ent Ass	27,97	26,08	EQUI Ent Ass	27,97	26,08

Méthodes de consolidation : GLOB : Intégration globale. EQUI Co-Ent : Mise en équivalence de coentreprise. EQUI Ent Ass : Mise en équivalence d'entreprise associée.

⁽¹⁾ Y compris co-détention CNP Assurances ⁽²⁾ Y compris co-détention La Poste ⁽³⁾ Société en cours de liquidation



KPMG S.A.

Tour EQHO

2 avenue Gambetta – CS 60055

92066 Paris La Défense Cedex - France

Forvis Mazars SA

45 rue Kleber

92300 Levallois-Perret

Caisse des dépôts et consignations

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

Caisse des dépôts et consignations

56 rue de Lille, 75007 Paris

Forvis Mazars SA

Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance

Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

KPMG SA

Société d'expertise comptable et commissaires aux comptes
Inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris
sous le n°14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des
commissaires aux comptes de Versailles et du Centre



Caisse des dépôts et consignations

56 rue de Lille, 75007 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Caisse des dépôts et consignations et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Caisse des dépôts et consignations, relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directeur Général. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire, le fait que les comptes semestriels consolidés résumés présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 30 juin 2025, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.



Les Commissaires aux comptes,
Paris La Défense et Levallois-Perret, le 22 septembre 2025

KPMG S.A.

Forvis Mazars SA

DocuSigned by:

5CB81027F540455

Signé par :

B5D654604C9C4CA...

DocuSigned by:

7EBF07ADD9F245F...

Signé par :

13134B0E5F0548B...

Marie-Christine JOLYS
Associée

Eric AMATO
Associé

Virginie CHAUVIN
Associée

Gonzague SENLIS
Associé