



# Rapport annuel Fonds d'épargne 2018



**Caisse  
des Dépôts**  
GROUPE



# SOMMAIRE

Profil		04
Un modèle solide		06
Les prêts		15
Actifs financiers et résultat		24

# Profil

Au cœur des missions confiées par la loi à la Caisse des Dépôts, le Fonds d'épargne transforme une partie de l'épargne réglementée (livret A, livret de développement durable et solidaire et livret d'épargne populaire) en prêts à très long terme, jusqu'à 60 ans.

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

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

## Faits marquants 2018

### Février 2018 :

- déploiement du Plan logement : un plan massif de 10 milliards d'euros pour accompagner le secteur du logement social

### Mai 2018 :

- lancement de la Banque des Territoires
- signature d'un premier contrat de prêt de 150 millions d'euros auprès de la CEB pour financer la réhabilitation de foyers de jeunes travailleurs

### Juin 2018 :

- arrêté ministériel fixant la formule de détermination du taux du livret A à partir de février 2020
- lancement du prêt GPI/Ambre pour la réhabilitation des bâtiments publics

### Novembre 2018 :

- lancement d'une plateforme clients : [banquedesterritoires.com](http://banquedesterritoires.com)
- déploiement du programme Action Cœur de Ville

## Chiffres clés 2018

**12,8 Md€**

nouveaux prêts signés en 2018, dont :  
**11,7 Md€** en faveur du logement social et de la politique de la ville et **1,1 Md€** à destination du secteur public local

**188,5 Md€**

encours de prêts dont **162,7 Md€** pour le logement social et la politique de la ville

**253,1 Md€**

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

**83,8 Md€**

de portefeuille d'actifs financiers

# Un modèle solide

Un modèle unique et vertueux | 07

Contexte | 09

Collecte | 11

# Un modèle unique et vertueux

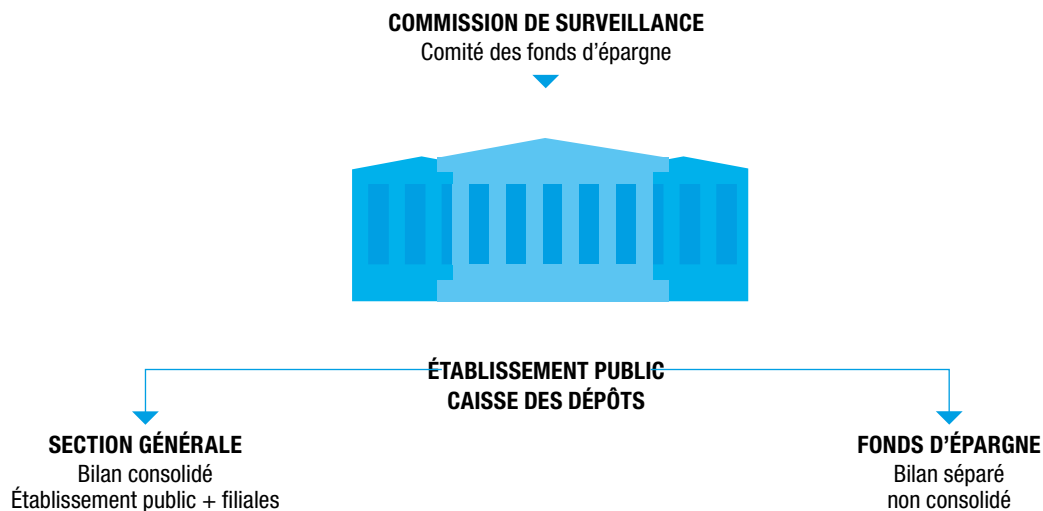
Le modèle du fonds d'épargne, unique en Europe, s'est renforcé en 2018 sous l'effet d'une augmentation de ses ressources, constituées par une partie de l'épargne réglementée.

## Gouvernance

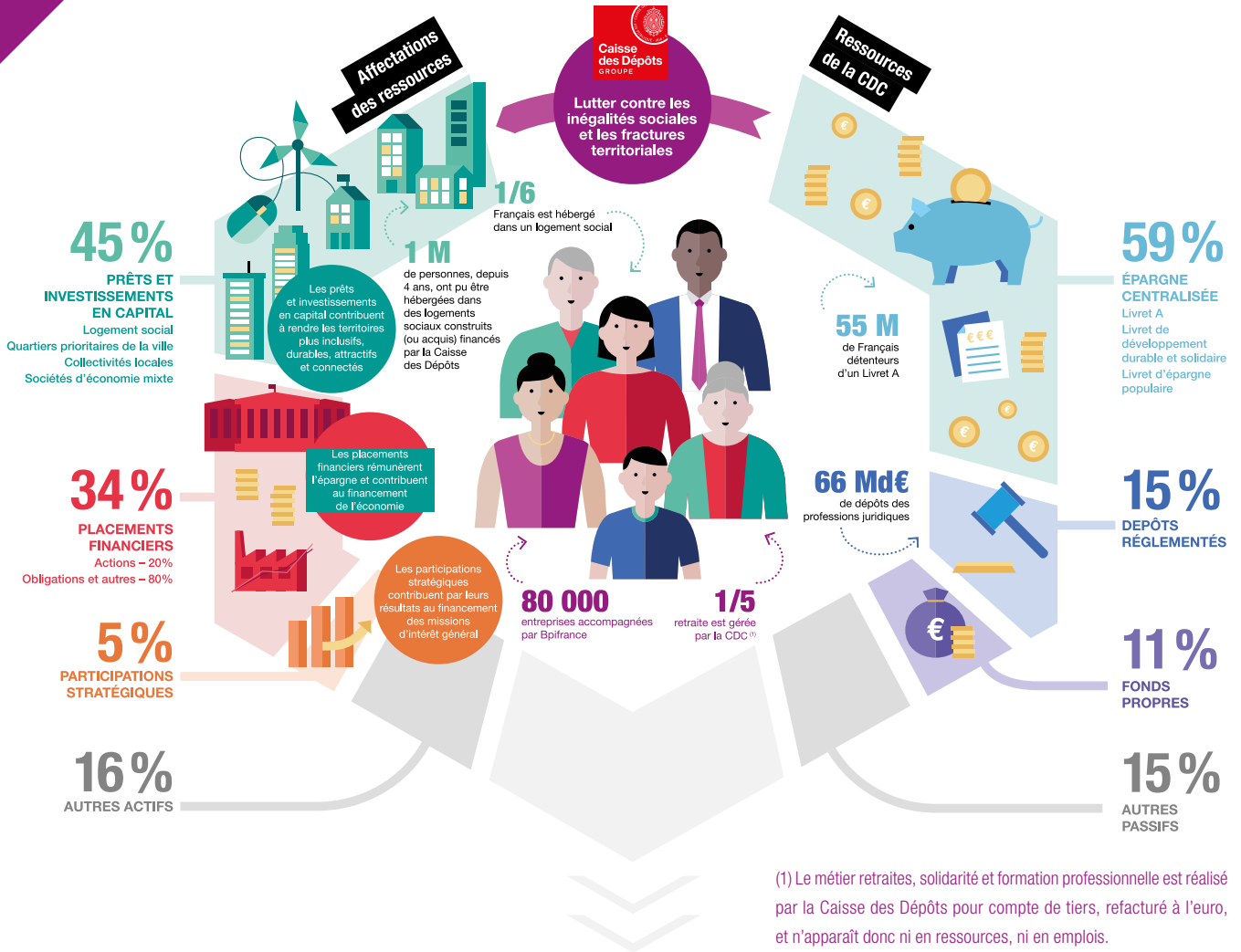
L'activité du fonds d'épargne est retracée dans une comptabilité séparée de celle de l'Établissement public, et est régulièrement examinée par la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, et, en son sein, par le comité des fonds d'épargne, constitué en 2003 afin de renforcer sa capacité d'analyse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

## Organisation

La direction des fonds d'épargne repose principalement sur deux métiers, les prêts sur fonds d'épargne conçus et déployés par la Banque des Territoires et la gestion des actifs financiers déléguée au pôle Gestions des actifs de la Caisse des Dépôts. La direction financière du fonds d'épargne assure le pilotage financier général, la gestion de la collecte, la gestion actif-passif, les fonctions d'appui transversales sont réalisées par la direction appui et performance.



Modèle économique de la Caisse des Dépôts



Les chiffres 2018 du fonds d'épargne

**435 Md€**

collecte LA/LDDS/LEP établissements bancaires collecteurs

**253 Md€**

collecte centralisée au Fonds d'épargne + 22 Md€ Fonds propres et autres passifs

**86 Md€**  
d'actifs financiers

**189 Md€**  
de prêts



# Contexte

Le contexte économique et financier se caractérise par des taux de marchés toujours bas avec en fin d'année une baisse du marché boursier. La formule de calcul du taux du livret A a été modifiée par un arrêté. Jusqu'en janvier 2020, le taux reste fixé à 0,75 %.

## Conjoncture économique

L'année 2018 aura été caractérisée par une croissance économique en décélération après le pic de 2017 (1,5% après 2,3%), sans tensions inflationnistes cycliques. Si l'inflation sur un an est passée de 1,2% en décembre 2017 à 1,6% en décembre 2018, c'est essentiellement du fait des éléments volatils (prix du pétrole, taxes, prix alimentaires) : l'inflation sous-jacente, qui exclut ces éléments, est, elle, restée contenue, ne passant que de 0,6% à 0,7% sur la même période.

Hors tabac, l'inflation est passée de 1,1% à 1,4%. Le cycle économique est trop peu avancé pour générer des tensions inflationnistes nécessitant une hausse des taux directeurs : la BCE les a laissés inchangés et le taux Eonia s'établissait fin 2018 au même niveau que fin 2017 (-0,36% vs -0,35%). Le taux OAT 10 ans finit l'année à 0,71%, en baisse de 8 points de base.

Si la BCE a réduit ses achats d'actifs souverains au cours de l'année, les prix des obligations ont tout de même augmenté et leur rendement reflué, du fait du relais de la demande des autres acteurs pour les actifs peu risqués.

La hausse de la perception du risque due à la multiplication des incertitudes (Brexit, droits de douane, budget italien...) et la prise en compte par le marché actions de la fin de la politique monétaire généreuse aux États-Unis ont provoqué une baisse des cours des actifs risqués. Le CAC 40 a varié de -11,0% en 2018.

## Gel du TLA et suppression de l'option de surcentralisation

Le taux du livret A (TLA) fixé à 0,75% depuis le 1<sup>er</sup> août 2015 a été maintenu à ce niveau le 1<sup>er</sup> février 2017 et le 1<sup>er</sup> août 2017 (dates de révision réglementaires). L'arrêté du 17 novembre 2017 a figé le taux du livret A à 0,75% jusqu'en janvier 2020.

Ce gel permet de réduire partiellement les déséquilibres engendrés par une application stricte de la formule de calcul au regard de l'inflation et des taux courts actuels.

Un nouvel arrêté du 14 juin 2018 a modifié la formule de calcul du taux du livret A (cf. encadré ci-dessous).

### Nouvelle formule de calcul du taux du livret A

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

- le TLA résulte de la moyenne semestrielle de l'EONIA et de la variation de l'indice des prix hors tabac sur 12 mois ;
- un taux plancher fixé à 0,50 % est instauré ;
- la formule arrondit le TLA au 10<sup>e</sup> de point le plus proche versus le quart de point le plus proche précédemment.

À compter du 1<sup>er</sup> février 2020 et pendant une période transitoire, la variation du TLA est limitée à 0,50 % entre deux révisions successives. En deçà de ce taux maximum, la formule s'applique normalement.

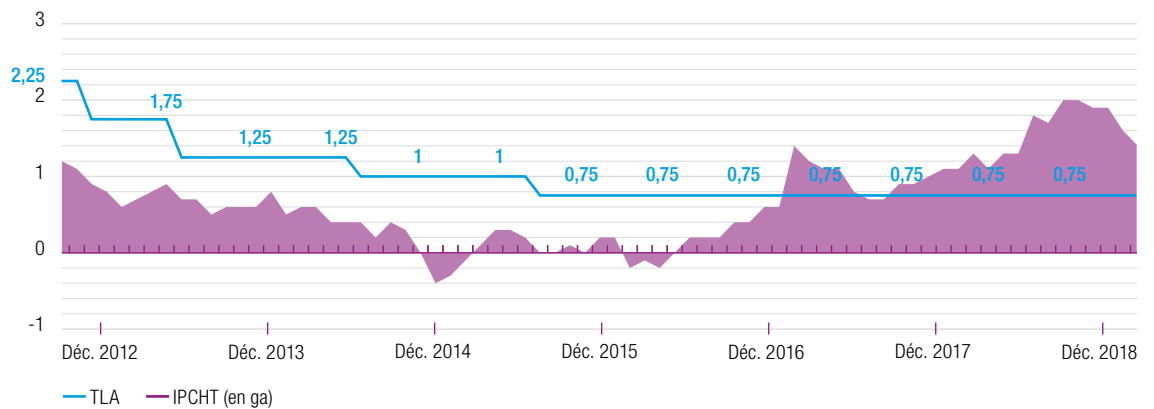
Cette décision du Gouvernement avait pour objectif d'aménager la formule de calcul de façon à retrouver un compromis acceptable entre la recherche d'une rémunération attractive pour les épargnants et la minoration du coût de la ressource pour les emprunteurs bailleurs sociaux et collectivités publiques.

En outre, l'article 140 de la loi 2017-1837 du 30 décembre 2017 modifie les règles de surcentralisation<sup>(1)</sup> du livret A et du livret de développement durable et solidaire. Un décret en Conseil d'État du 12 février 2018, pris après avis de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts précise les conditions de mise en œuvre de la réforme.

La loi supprime toute possibilité de surcentralisation des établissements de crédit car le mécanisme de centralisation précédemment en place était porteur d'une grande instabilité pour le système de l'épargne réglementée dans le contexte de taux d'intérêt de marché inférieurs au taux du livret A qui incitait les établissements bancaires à exercer l'option de surcentralisation suscitant le déplacement potentiel de masses d'épargne considérables.

Elle prévoit désormais la résorption progressive des liquidités surcentralisées sur 10 ans, ou 3 ans, au choix de l'établissement.

### Évolution du taux du livret A et de l'inflation hors tabac



(1) Il s'agit de la possibilité donnée aux établissements bancaires de ne pas conserver dans leur bilan la totalité de la part des dépôts collectés leur revenant par application des règles de centralisation.

# Collecte

La collecte cumulée tous guichets s'élève à 12,7 milliards d'euros, en hausse par rapport à 2017. L'encours de collecte centralisé à la Caisse des Dépôts progresse de plus de 8 milliards d'euros à 253,1 milliards d'euros.

## La collecte des livrets réglementés en hausse

La collecte cumulée tous guichets du livret A et du LDDS est au 31 décembre 2018 largement positive à 12,7 milliards d'euros, légèrement supérieure à 2017, confirmant le retournement engagé en 2016 (+ 1,1 milliard d'euros), année de transition entre les années nettement négatives de 2014 et 2015 (-6,1 milliards d'euros en 2014, -11,0 milliards d'euros en 2015) et le retour à une tendance très positive à partir de 2017 (+ 12,4 milliards d'euros). La collecte 2018 conforte l'idée que l'accélération de l'inflation n'a pas terni les qualités du livret A dans les choix d'épargne des épargnants français.

Comme en 2017, le profil de collecte 2018 suit un sentier de croissance marqué par une décollecte saisonnière plus significative observée aux mois de septembre et octobre. Jusqu'au mois d'août, la collecte cumulée était de 13,5 milliards d'euros (-1,1 milliard d'euros par rapport à 2017).

Mais au cours des mois de novembre et décembre, le mouvement traditionnel de collecte s'est avéré plus prononcé qu'en 2017, s'établissant à 2,5 milliards d'euros sur ces 2 mois, contre 0,4 milliard d'euros en 2017.

La stabilité du taux du livret A à 0,75% a certainement contribué à cette dynamique positive.

Parallèlement, la concurrence du Plan épargne logement (PEL) a continué de s'effriter. La collecte cumulée du PEL pour l'année 2018 est de 0,4 milliard d'euros, contre 5,8 milliards d'euros<sup>(1)</sup> en 2017.

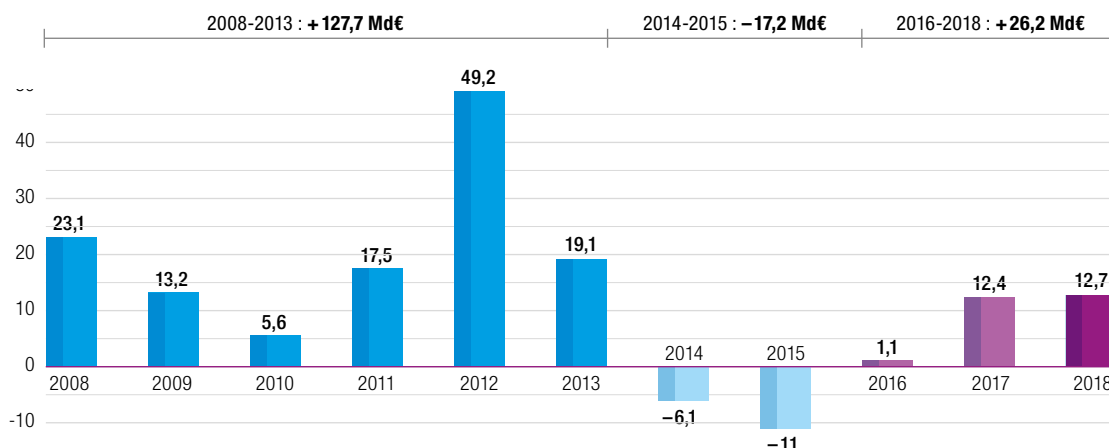
À l'opposé, la collecte de l'assurance-vie a retrouvé un niveau élevé, proche de 2015, sans affecter la dynamique de collecte des livrets A et LDDS et portée principalement par les unités de comptes, avec une collecte annuelle de 22,4 milliards d'euros en 2018, contre 8,3 milliards d'euros en 2017.

Après un retour en 2017 au premier plan des comptes sur livrets des banques avec une collecte cumulée annuelle de 13,3 milliards d'euros, ces produits connaissent une relative stabilité en 2018 à 12,2 milliards d'euros.

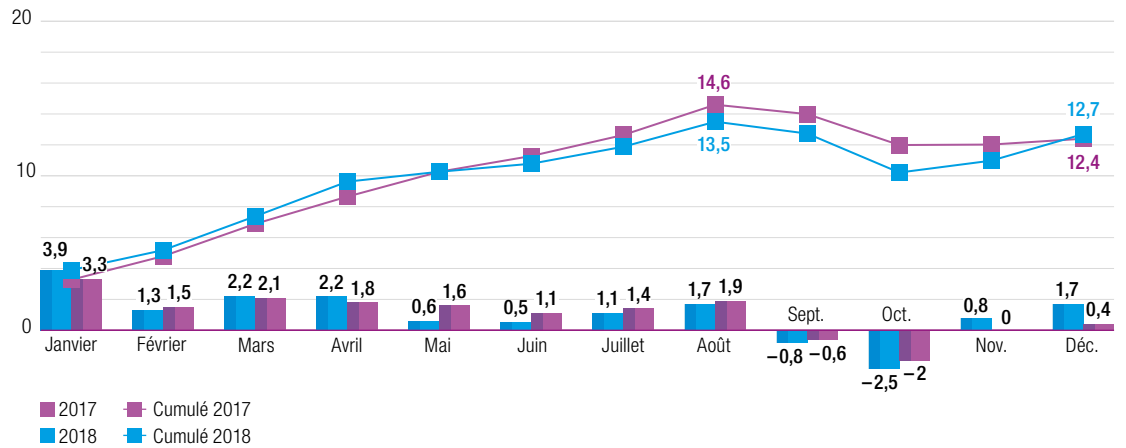
Les dépôts à vue restent la première affectation du revenu non consommé des ménages avec une collecte cumulée de 34,0 milliards d'euros en 2018, contre 38,1 milliards d'euros en 2017, mais reste sur une tendance élevée et supérieure aux niveaux de 2016 et 2015 (respectivement à 33,2 milliards d'euros et 34,3 milliards d'euros).

(1) En 2017, la baisse de PEL était plus marquée puisque la collecte cumulée 2016 était de 14,1 Md€.

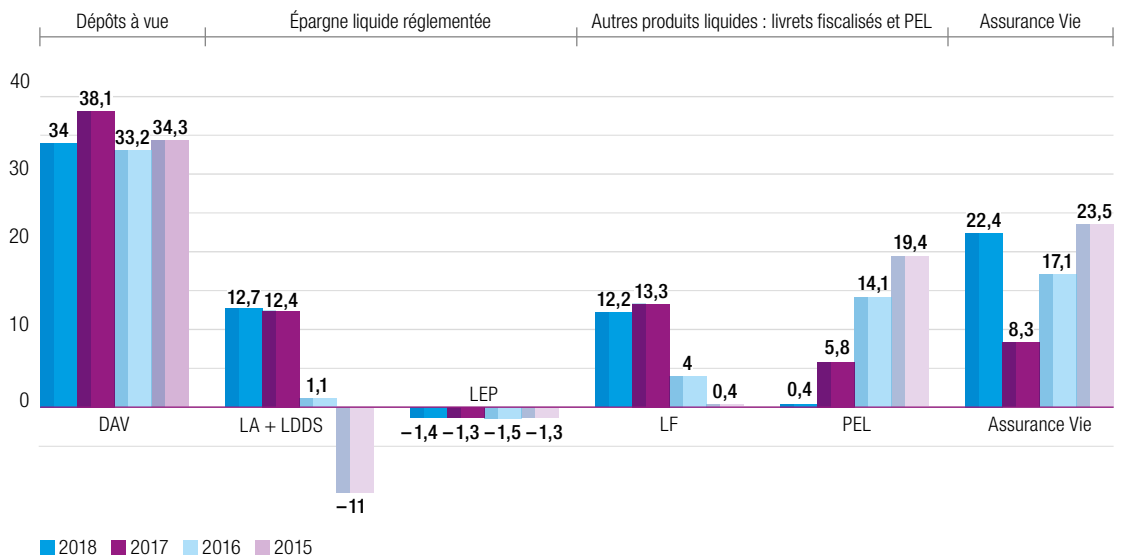
## Collecte annuelle tous guichets LA/LDDS (en Md€) – 2008-2018 : + 136,7 Md€



### Évolution de la collecte tous guichets du LA/LDDS 2017-2018 (en Md€)



### Collecte annuelle 2018 (en Md€) et remise en perspective 2015-2016 – 2017-2018



## Décollecte du LEP comparable à celle de 2017

En 2018, la collecte cumulée tous guichets du LEP à -1,4 milliard d'euros est proche de celle de 2017 (-1,3 milliard d'euros). Comme les années précédentes, le pic de décollecte du mois d'avril correspond à la nouvelle saisonnalité des contrôles d'éligibilité au produit menés par les établissements collecteurs en mars de chaque année.

## Les encours tous guichets LA/LDDS et LEP progressent

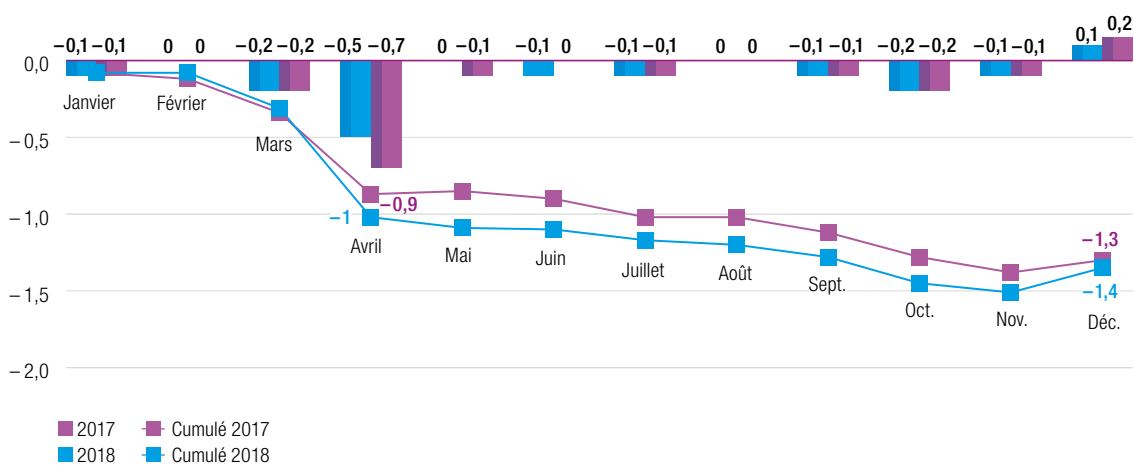
Les encours tous guichets LA/LDDS/LEP progressent de 3,5% capitalisation de l'année comprise et atteignent 434,8 milliards d'euros. Les encours tous guichets LA/LDDS progressent de 4,1% à 391,4 milliards d'euros, capitalisation de l'année comprise, et les encours du seul livret A atteignent 283,8 milliards d'euros avec une poursuite de la progression contenue de l'encours des livrets détenus par les personnes morales (20,7 milliards d'euros, contre 19,2 milliards d'euros à fin 2017)<sup>(1)</sup>. Les encours du LDDS continuent de progresser de 2,5% et s'élevèrent à 107,6 milliards d'euros. Les encours du LEP diminuent légèrement de 1,9% à 43,3 milliards d'euros, la capitalisation de l'année compensant en partie la décollecte cumulée.

(1) L'encours s'établissait à 15,8 Md€ à fin 2016.

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

En 2018, l'intégralité de la collecte nette du LDDS centralisée à la Caisse des Dépôts s'est élevée à 2 milliards d'euros et a permis de financer 2,1 milliards d'euros de prêts pour des projets favorisant la Transition énergétique et écologique (le complément provenant d'autres ressources, essentiellement le livret A et le LEP), des investissements conformes à l'annonce faite par le Ministre de l'économie et des finances, Bruno Le Maire, en décembre 2017 lors du Climate finance day. Les projets financés recouvrent des projets de réhabilitation de logements sociaux, de construction de logements sociaux aux conditions plus contraignantes que la réglementation thermique en vigueur (via un label environnemental de type HQE...) et des investissements « verts » des collectivités locales (Prêt « croissance verte » et prêt GPI AmbRE dédié à la rénovation thermique des bâtiments publics). Les projets de réhabilitation thermique des collectivités locales concernent notamment des établissements scolaires (écoles, collèges et lycées), des centres sociaux, sportifs ou encore culturels. À noter qu'en 2017, 3,1 milliards d'euros de prêts « verts » avaient été signés, dépassant largement la collecte du LDDS, d'un montant de 1,7 milliard d'euros.

## Évolution de la collecte tous guichets du LEP 2017-2018 (en Md€)



### Évolution de l'encours centralisé

Après deux années de baisse, conséquence de la décollecte tous guichets sur la période 2015-2016, les encours centralisés progressent pour la 3<sup>e</sup> année consécutive.

L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts à fin décembre 2018 s'élève à 253,1<sup>(1)</sup> milliards d'euros, contre 244,8 milliards d'euros à fin décembre 2017, en hausse de 3,4 % (+8,3 milliards d'euros, contre 7,7 milliards d'euros l'an passé), la hausse des encours centralisés au titre du livret A et du LDDS étant en partie atténuée par la baisse des encours centralisés au titre du LEP.

L'encours centralisé à fin décembre 2018 au titre du livret A et du LDDS, ICNE (Intérêts courus non échus) compris, s'élève à 231,5 milliards d'euros, contre 222,8 milliards d'euros à fin décembre 2017, en hausse de 3,9% (+8,7 milliards d'euros). La variation de l'encours centralisé retraçant le flux de collecte centralisée

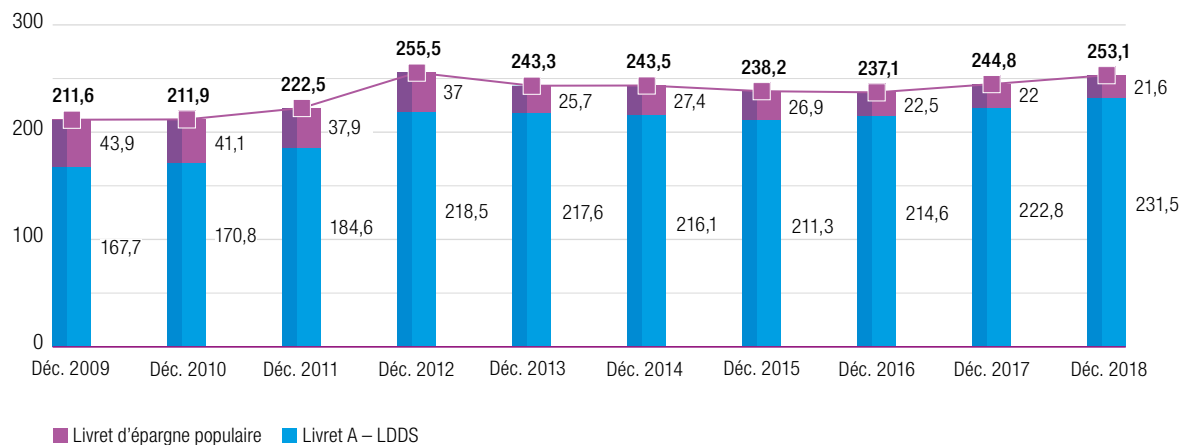
annuelle est de 3,2% correspondant à 7,1 milliards d'euros. Cette évolution reflète la reprise de la collecte tous guichets sur les produits livret A et LDDS, le taux moyen de centralisation du Livret A/LDDS dans le bilan du fonds d'épargne étant de 59,5%.

L'encours centralisé à fin décembre 2018 au titre du LEP, ICNE compris, se réduit de 0,4 milliard d'euros (-1,9%), à 21,6 milliards d'euros, contre 22,0 milliards d'euros à fin décembre 2017. La variation de l'encours centralisé retraçant le flux de collecte centralisée annuelle est de -3,1% correspondant à une décollecte annuelle de 0,7 milliard d'euros.

Pour ce produit, c'est également la décollecte tous guichets qui explique cette baisse, le taux de centralisation du LEP étant uniformément égal à 50% pour tous les établissements collecteurs depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2016.

(1) ICNE au 31 décembre 2018 compris.

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



# Les prêts

2018 : l'année du Plan logement	16
Logement social et politique de la ville	19
Secteur public local	22

# 2018 : l'année du Plan logement

L'année 2018 est marquée par le déploiement sans précédent d'offres nouvelles de prêts, dont le Plan logement de 10 milliards d'euros, et la réforme du logement social dans le cadre des débats parlementaires autour de la loi Elan.

En 2018, le développement de nouvelles offres de prêts a été très soutenu, notamment au travers du Plan logement de la Caisse des Dépôts mis en œuvre par la Banque des Territoires. Ce plan d'ampleur de 10 milliards d'euros vise deux objectifs : soutenir les efforts d'investissements en construction et en réhabilitation de logements sociaux et accompagner le secteur du logement social dans la réforme engagée.

## Logement locatif social

La loi Évolution du logement et aménagement numérique (Elan) aura marqué l'activité du secteur pendant l'année 2018 avec l'annonce du projet par le gouvernement dès septembre 2017, la présentation en Conseil des ministres en avril 2018, la discussion au cours de 7 mois de débats parlementaires et d'échanges entre les pouvoirs publics et les représentants du secteur pour une publication de la loi le 23 novembre 2018. Cette loi vient préciser le cadre de la réforme du secteur engagée par l'État, dans un premier temps avec la loi de finances 2018 : mise en place du dispositif de Réduction de Loyer de Solidarité et passage de 5,5% à 10% du taux de TVA réduit du secteur du logement social pour la construction de logements sociaux neufs ou les rénovations non thermiques.

Pour les bailleurs, cette loi se traduit par une diminution des APL et des loyers de 1,5 milliard d'euros par an. La RLS (Réduction du loyer de solidarité) se répercutera en fait pour moitié dans une baisse des loyers et pour l'autre moitié par une hausse de la TVA de 5,5% à 10% pour la construction de logements neufs ou la rénovation thermique. Par ailleurs, un seuil fixé à 12000 logements et/ou 40 millions d'euros de chiffre d'affaires incite les bailleurs sociaux qui ne l'atteignent pas à se regrouper.

Afin d'accompagner le secteur dans ce contexte exigeant, la Caisse des Dépôts a dès avril 2018 lancé un Plan logement, massif (10 milliards d'euros), conçu et déployé dans des délais sans précédent avec 9 nouvelles offres mises en place en 6 mois. 100% numérique, ce Plan évolue d'une logique d'offres standardisées à des

offres élaborées pour répondre à des besoins spécifiques soulignés par les représentants du secteur.

Ces nouvelles offres comprennent :

- une offre massive d'allongement de dette de 5 ou 10 ans sur le stock de prêts existant : 33 milliards d'euros de stocks éligibles. Cette offre était destinée à dégager des marges de manœuvre financières pour les bailleurs sociaux. Une première pour la Caisse des Dépôts et un succès immédiat avec une demande portant sur 16 milliards d'euros de stocks en 3 mois ;
- Le Prêt de Haut de Bilan de 2<sup>e</sup> génération, PHB 2.0. Ce prêt, à taux zéro 1 et avec différé d'amortissement sur les vingt premières années, vise à apporter, dans un contexte de raréfaction des fonds propres disponibles pour les nouvelles opérations, des quasi-fonds propres. Sur les 10 à 20 années suivantes, le PHB 2.0 est amorti à TLA (taux du livret A) +60 bps selon les besoins du bailleur. Une enveloppe de 2 milliards d'euros a été allouée, dont 700 millions d'euros pour la tranche 2018 dédiés à la construction de nouveaux logements sociaux ;
- Des offres de prêts à taux fixe (4 milliards d'euros) :
  - le Prêt « Booster » (700 millions d'euros) à taux fixe, dédié à la construction neuve, en complément des offres classiques ;
  - offre de prêts accompagnant la restructuration du secteur (300 millions d'euros) : cette offre de prêts à taux fixe finance les projets de restructuration du tissu du secteur du logement social (rapprochements dans le cadre de groupes, transferts de patrimoine voire structuration d'opérations en montages innovants répondant à certaines problématiques sectorielles pouvant être transposées) ;
  - travaux de réhabilitation thermique (1 milliard d'euros),
  - réaménagement de dette existante (2 milliards d'euros) à taux fixe.
- Des offres de prêts de court terme (3 milliards d'euros) avec deux nouveaux types de prêts de court terme, l'un portant sur des financements à l'opération (1 milliard d'euros), l'autre à l'opérateur (2 milliards d'euros) ;



• 1 milliard d'euros de fonds propres pour une offre innovante permettant des montages en démembrement de propriété afin de soutenir la production de logements sociaux neufs supplémentaires. Une offre conçue par une nouvelle filiale de la Banque des Territoires, Tonus Territoires.

Ce Plan logement, inédit par son ampleur, sa conception, sa distribution et ses délais de mise en place, a démarré dès le mois de février 2018 avec l'offre allongement de dette. Un Appel à manifestations d'intérêt a permis de recueillir l'intégralité des retours des bailleurs en 3 mois, dès le mois de mai. Le PHB 2.0 de la même façon a été déployé dès juin 2018, l'ensemble des autres offres ayant été mises à disposition du secteur dès le début juillet 2018.

Le contexte cependant se traduit par un attentisme certain du secteur, notamment en matière d'investissement, dans l'attente de voir un cadre législatif stabilisé.

La loi Elan désormais publiée, ce sont 70 décrets qui doivent être pris en application de 65 des 234 articles de loi.

Malgré le Plan déployé, le niveau des signatures de prêts au logement social et à la politique de la ville a décliné de 23% en 2018 à 11,6 milliards d'euros. Le nombre de logements construits ou acquis est ainsi porté à 81 600, en baisse de 25% par rapport à 2017.

Les évolutions du modèle économique des bailleurs sont probablement d'ores et déjà à l'œuvre : éventuelles annulations de certains projets d'investissement dont les équilibres ont évolué ; reports d'opérations afin de concentrer dans un premier temps les efforts sur la restructuration, recherche accrue de financements

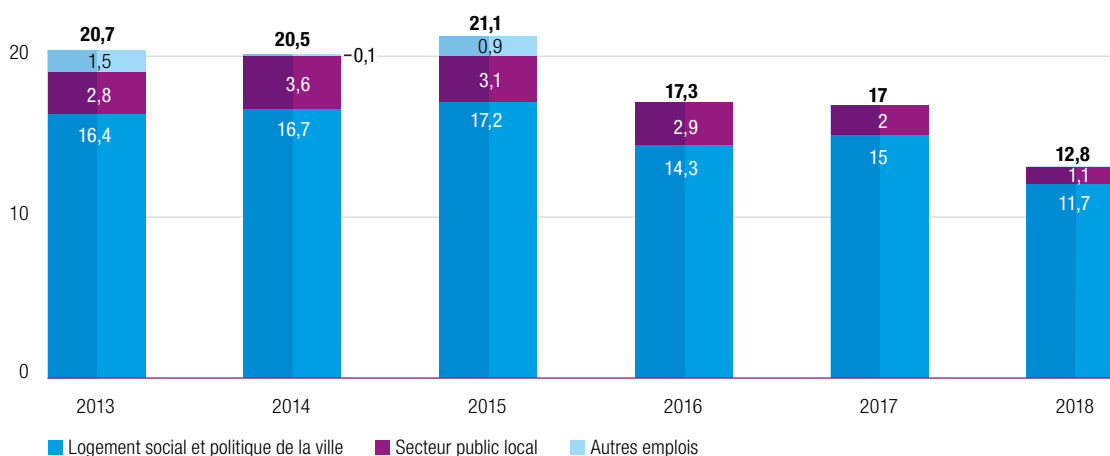
### Un Plan logement innovant dans de nombreuses dimensions

L'offre de prêts sur fonds d'épargne aura en 2018 été marquée par la mise en place du Plan logement de 10 milliards d'euros. Ce plan marque l'engagement sans faille de la Caisse des Dépôts aux côtés du secteur du logement social, celui-ci étant notamment :

- massif : avec 10 milliards d'euros d'offres nouvelles en sus de l'offre d'allongement de dette pour laquelle la demande aura porté sur 16 milliards d'euros. Ce plan est donc sans précédent par son ampleur et la demande exprimée par les bailleurs ;
- 100 % numérique : l'intégralité des offres a été portée aux bailleurs via la plateforme des prêts qui a montré sa capacité à devenir un vecteur industriel adapté aux besoins du secteur ;
- innovant sur le plan financier : le Plan logement a renforcé la dynamique engagée vers des offres structurées à façon pour répondre à des besoins spécifiques portés par le secteur. On notera ainsi notamment les 4 milliards d'euros de prêts à taux fixe ou encore l'enveloppe de 300 millions d'euros dédiés à la restructuration du secteur, chaque projet financé étant unique ;
- structuré dans des délais inégaux : ce sont 9 offres nouvelles qui ont été structurées en échange permanent avec les pouvoirs publics et les représentants sectoriels.

privés. À ces évolutions, s'ajoute un facteur technique : la fin en 2018 du dispositif HLM de mutualisation des fonds propres du secteur. Ce dispositif conduisait à une forte saisonnalité de l'activité de prêts, particulièrement sur le mois de décembre (18% de l'activité de prêts du secteur en 2017, contre seulement 9% en 2018).

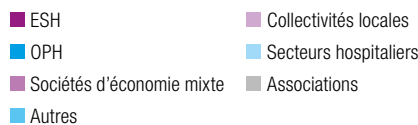
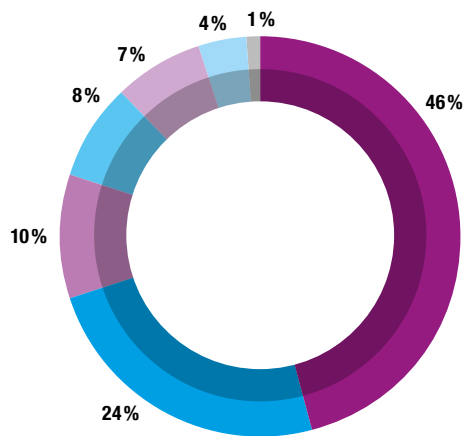
### Signatures de prêts 2013-2018 (en Md€)



### Secteur public local

L'année 2018 marquée par l'évolution soutenue de l'offre, se traduit néanmoins par une baisse du niveau des prêts signés à 1,1 milliard d'euros.

### Prêts 2018 par type de contreparties (en Md€)



Trois offres principales se sont déployées sur l'année :

- GPI Ambre, une offre de prêts de 2 milliards d'euros sur la période 2018-2022, conçue dans le cadre du Grand plan d'investissement (GPI), GPI Ambre est dédiée à la rénovation thermique des bâtiments publics ;
- le Prêt rénovation urbaine Action Cœur de Ville (700 millions d'euros) dédié à la redynamisation des centres-villes de 222 villes ciblées par les pouvoirs publics ;
- Aquaprêt, une nouvelle offre de prêts dédiée aux investissements dans les infrastructures en eaux, et intégrée au GPI soit 2 milliards d'euros supplémentaires sur 5 ans.

Le niveau des signatures de prêts marque sur ce segment une chute prononcée de 42% par rapport à 2017. Ce recul s'explique notamment par l'évolution du positionnement de l'offre, dans le respect des orientations ministérielles, avec des prêts désormais accordés sur ce segment à TLA<sup>(1)</sup> + 1,3%, hors enveloppes thématiques, l'expiration des enveloppes exceptionnelles de Prêts Croissance Verte (en particulier l'enveloppe bonifiée à taux 0%) et un contexte d'offre abondante de financements privés et de taux d'intérêt bas.

Les encours de prêts ont progressé de 3,5 milliards d'euros pour atteindre 187,3 milliards d'euros à fin 2018, en croissance (+ 1,9%) par rapport aux 183,8 milliards d'euros à fin 2017.

(1) Taux du livret A.

### La Banque des Territoires

Lancée le 30 mai 2018, la Banque des Territoires est l'un des cinq métiers de la Caisse des Dépôts. Elle rassemble dans une même structure les expertises internes à destination des territoires. Porte d'entrée client unique, elle propose des solutions sur mesure de conseil et de financement en prêts et en investissements pour répondre aux besoins des collectivités locales, des organismes de logement social, des entreprises publiques locales et des professions juridiques. Elle s'adresse à tous les territoires, des zones rurales aux métropoles, avec l'ambition de lutter contre les inégalités sociales et les fractures territoriales. La Banque des Territoires est également une marque déployée dans les 16 directions régionales et les 35 implantations territoriales de la Caisse des Dépôts afin d'être au plus près de ses clients. Elle est le vecteur de déploiement des prêts sur fonds d'épargne.

# Logement social et politique de la ville

Malgré le déploiement du Plan logement, les prêts signés en faveur du logement social et de la politique de la ville sont en retrait, le contexte dans lequel évoluent les acteurs du secteur étant incertain.

## Le secteur du logement locatif social marqué par de profonds changements en 2018

La loi de finances 2018 a introduit deux mesures à fort impact sur la situation financière des bailleurs sociaux : une hausse de la TVA de 5,5% à 10% pour les opérations de construction neuve et de réhabilitation de logements sociaux et la réduction de loyer de solidarité (RLS) par laquelle les bailleurs sociaux viennent compenser la baisse des APL. Par ailleurs, la loi Elan incite les bailleurs sociaux à se regrouper en fixant un seuil minimal de logements par organisme. Ce seuil est fixé à 12000 logements, avec des exceptions, mais son niveau est resté en débat durant les trois premiers trimestres 2018, engendrant un climat d'incertitude pour les bailleurs défavorable à la décision d'investissement.

Les dispositifs mis en œuvre dans le cadre du Plan Logement visent justement à soutenir l'investissement des bailleurs sociaux dans ce contexte. Ils ont été lancés au plus tôt en 2018 pour donner de la visibilité au secteur et éviter une chute de l'investissement.

## Évolution de la gamme des financements existants

Le dispositif PAM anti-amiante, arrivé à son terme, n'a pas été renouvelé, les faibles montants de signature en 2018 (20 millions d'euros) provenant d'opérations engagées en fin d'année 2017. Le prêt foncier à 60 ans pour les zones tendues a en revanche été prorogé. L'expérimentation E+C- s'est poursuivie, avec en 2018 une sélection au fil de l'eau des projets accompagnés par la bonification, et une modulation de la bonification visant à accompagner plus fortement les opérations très ambitieuses en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Le Prêt de haut de bilan de première génération (PHBB1) a continué son déploiement en 2018. Les bilans des tranches 2016-2017 montrent que :

- sur le volet réhabilitation, ce sont 140000 logements qui ont bénéficié du PHBB1, soit plus de 22000 réhabilitations supplémentaires par rapport à la programmation initiale telle qu'elle avait été définie lors de la souscription de l'été 2016 ;
- sur le volet production neuve, 63000 en ont bénéficié soit 3000 unités de plus que la programmation initiale.

Au 31 décembre 2018, 1,4 milliard d'euros de prêts ont été signés au titre des deux premières tranches (dont 586 millions d'euros en 2018) et 1,1 milliard d'euros ont été versés (dont 505 millions d'euros en 2018).

## Une baisse des signatures de prêts

L'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires a chuté en 2018, avec 7,5 milliards d'euros de signatures pour les prêts sur les différents segments du logement social et intermédiaire (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS), ainsi que PLI (distribués en direct), soit une baisse de 23% par rapport à 2017.

Les contrats signés en 2018 sont le résultat des agréments délivrés les années précédentes, suivant une loi d'écoulement statistique qui mesure la durée entre la délivrance de l'agrément et la signature du contrat de prêt. Cette baisse des financements pour la production neuve en 2018 est la résultante croisée, dans des proportions qui devront être précisées, d'un allongement de la loi d'écoulement (réelles mises en chantier sur le territoire repoussées dans le temps) ou de l'augmentation du taux de chute entre agréments et mises en chantier effectives (non mise en chantier se traduisant par une baisse définitive d'activité).

De même, les prêts dédiés au financement de la réhabilitation (PAM, Éco-prêt et PAM anti-amiante) ont également connu une chute. Ils se sont élevés à 1,6 milliard d'euros, contre 2,4 milliards d'euros en 2017. Ce recul s'explique en partie par la fin de la mutualisation HLM,

qui encourageait le recours aux prêts sur fonds d'épargne, ces derniers étant les seuls pris en compte dans le calcul de l'activité de réhabilitation, et qui engendrait une forte saisonnalité avec un pic de signatures en décembre.

Les signatures de décembre étaient en net recul par rapport à 2017. La fin du dispositif a probablement décalé des signatures sur le début d'année 2019 mais aussi conduit à une diversification des financements.

La mobilisation de financements auprès du secteur bancaire et l'utilisation par les organismes de leur trésorerie peuvent aussi expliquer l'évolution des signatures de prêts sur fonds d'épargne sur le segment de la réhabilitation.

Comme en 2017, le financement de la réhabilitation thermique a été soutenu par le PHBB1 et à partir du mois de juillet 2018, le PAM à taux fixe complémentaire à l'Éco-prêt à taux zéro a permis de financer la totalité du besoin de financement des opérations éligibles à l'Éco-prêt.

Malgré ces éléments, les signatures d'Éco-prêt à taux zéro se sont élevées à 445 millions d'euros, contre 712 millions d'euros en 2017. On peut noter que l'Éco-prêt a été intégré au Grand Plan d'Investissement et dans ce cadre, fait l'objet depuis 2018 d'une enveloppe globale de 3 milliards d'euros.

### Une des innovations marquantes du Plan logement

L'enveloppe de 300 millions d'euros de prêts à taux fixe dédiée à l'investissement et à la restructuration du secteur lancée en octobre 2018, vise notamment à accompagner le mouvement de rapprochement des organismes de logement social dans le cadre de la loi Elan, qui fixe un nombre minimal de logements par entité.

Cette enveloppe a connu un fort succès : les projets identifiés à fin 2018 représentent d'ores et déjà plus de 90 % de l'enveloppe de prêts disponibles !

Dès son lancement en octobre, cette enveloppe de financement a fait l'objet de 12 millions d'euros de signatures de prêts pour accompagner deux projets de rapprochement en Île-de-France et en Nouvelle Aquitaine.

Ces financements viennent notamment en complément de l'offre de Prêt transfert de patrimoine existante (PTP). Leur nouveauté réside dans leur caractère sur mesure avec la possibilité de différés d'amortissement, la cotation ad hoc et les examens des objets de financement au cas par cas. En effet, l'enveloppe pourra accompagner également des projets de diversification d'activité des organismes dans le cadre de la transformation de leur modèle économique.

### Gestion de la dette

Les remboursements anticipés sur 2018 ont représenté 2,5 milliards d'euros, contre près de 5 milliards d'euros en 2017, une forte diminution de moitié qui matérialise les efforts importants dédiés à la protection des encours et aux travaux sur le réaménagement de la dette des bailleurs.

Ces remboursements anticipés (RA) comprenaient en 2018, 698 millions d'euros de RA volontaires en baisse de 72% par rapport à 2017 et 1 milliard d'euros de RA obligatoires. Cette dernière opération portant sur 630 lignes de prêts s'intègre dans le cadre de l'activité du fonds d'épargne de refinancement des banques commerciales distributrices de prêts au logement social au sens large (segment PLS pour le locatif social, PLI pour le logement intermédiaire et PSLA pour l'acquisition sociale à la propriété).

### Politique de la ville : NPNRU et programme Action Cœur de Ville

En 2018, le volume des prêts politique de la ville (PRU AM) décroît, le programme national de renouvellement urbain s'achevant. Ces prêts ont financé des équipements collectifs (écoles, médiathèques...), quelques projets de revitalisation économique et des opérations d'aménagement (incluant des projets de Bus à haut niveau de service – BHNS). Le Nouveau Programme de renouvellement urbain rentre désormais en phase de concrétisation sans se traduire encore par la mobilisation de prêts par la Banque des Territoires.

Les 179 conventions de projets signées permettent d'identifier les besoins de financement des années à venir (tant pour le logement social que pour les projets concourant au bon fonctionnement des quartiers).

Le programme Cœur de ville lancé en mars 2018 s'apparente au dispositif politique de la ville : 222 conventions ont été signées identifiant des montants d'investissements pouvant bénéficier du Prêt renouvellement urbain étendu à cette nouvelle géographie prioritaire (PRU ACV).

### Habitat spécifique

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur fonds d'épargne répondant aux besoins d'habitat non couverts par le logement social classique.

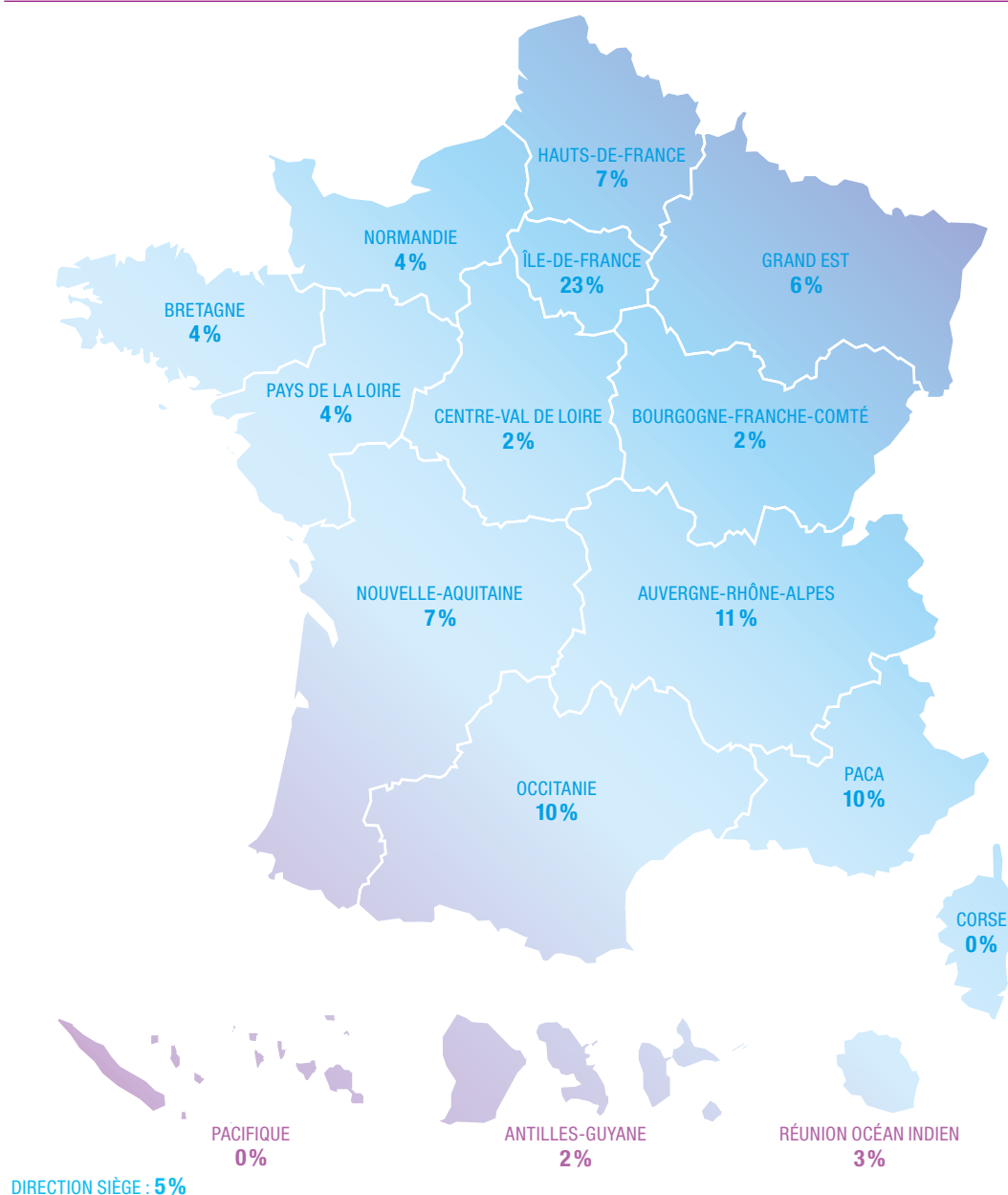
Les principaux champs d'intervention sont le secteur médico-social (établissements et services pour personnes âgées et personnes handicapées), le secteur des résidences pour jeunes (étudiants, jeunes travailleurs, etc.), le secteur de l'hébergement pour les personnes en situation de précarité (demandeurs d'asile, personnes sortant de la rue, ménages en difficulté...).

En 2018, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une baisse de même ampleur que le reste de l'activité, avec 872 millions d'euros de prêts signés (-21%). Ce recul touche tous les secteurs (segments du médico-social, de l'habitat pour les jeunes ou encore du logement d'insertion et d'hébergement) et concerne tout type d'emprunteurs (associations, mutuelles, établissements publics, organismes HLM, collectivités locales...).

L'abondance de l'offre bancaire sur ce segment peut expliquer ce recul malgré le lancement d'une offre

pour la rénovation des foyers de jeunes travailleurs sur ressource de la Banque du Conseil de l'Europe (CEB). En mai 2018 en effet, et pour la première fois, la Caisse des Dépôts a signé un contrat de prêt de 150 millions d'euros auprès de la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB) afin de financer la réhabilitation des foyers de jeunes travailleurs. Ces ressources ne se substituent pas au Livret A mais sont complémentaires tout en permettant à la Caisse des Dépôts d'être un canal de transmission des politiques européennes.

### Prêts signés en 2018 en % par régions



# Secteur public local

Sur un secteur qui stabilise son recours à l'emprunt, l'offre de prêts du fonds d'épargne, bien que défavorisée par des taux de marché historiquement bas, reste attractive sur de longues durées.

En 2018, les investissements des collectivités locales ont poursuivi la reprise entamée en 2017 après un cycle baissier inédit. Elles ont cependant stabilisé leur recours à l'emprunt autour de 17 milliards d'euros, en mobilisant davantage leur épargne et leurs excédents. Les financements, proposés par les banques privées et l'Agence France Locale, ont bénéficié des taux historiquement bas et sur des maturités qui s'allongent (jusqu'à 30 ans pour certains établissements). Dans le même temps, l'offre de crédit de la Banque des Territoires a évolué. L'offre de Prêt « Croissance Verte » arrivée à échéance a été remplacée par le Prêt GPI AMBRE, destiné aux seuls travaux de réhabilitation

thermique des bâtiments publics et l'offre de prêts PSPL dédiée au secteur public local a vu sa marge s'accroître. Ce contexte explique le recul significatif des signatures de prêts en 2018. On constate aussi en 2018 une diminution des grands projets d'infrastructures restreignant d'autant notre potentiel.

Toutefois plusieurs établissements hospitaliers ont conclu des prêts (comme le CHU de Rennes pour 200 millions d'euros). Enfin, un nombre important de petites collectivités (2/3 des contrats) trouve notre ressource adaptée à leurs besoins en particulier sa maturité longue et les options de mobilisation.

## Nouveaux prêts 2018 dédiés au Secteur public local

La Banque des Territoires intervient comme un amplificateur des politiques publiques, un positionnement qui s'illustre par deux dispositifs déployés en 2018.

Le programme Action Cœur de Ville qui vise à redynamiser les villes moyennes et comporte un volet prêts sur fonds d'épargne. Ces prêts sont destinés à tout acteur institutionnel local opérant en faveur d'une offre d'habitat attractive en centre-ville, d'un accès facilité aux équipements publics ou encore du dynamisme commercial, ces prêts représentent 700 millions d'euros par extension du Prêt Renouvellement Urbain.

Le Grand plan d'investissement encourage les collectivités locales à investir pour atteindre la neutralité carbone. L'enveloppe « GPI AMBRE » (2 milliards d'euros) déployé par la Banque des Territoires est l'un des leviers leur permettant de procéder à la rénovation thermique des bâtiments publics.



LE GRAND PLAN D'INVESTISSEMENT

# Actifs financiers et résultat

Gestion financière des actifs financiers | 25

Bilan et résultat | 27

# Gestion financière des actifs financiers

La part des ressources du fonds d'épargne qui n'est pas consacrée à des prêts d'intérêt général est investie en actifs financiers afin d'assurer la rémunération et la liquidité de l'épargne populaire. Investisseur de long terme, le fonds d'épargne contribue en outre, par l'ampleur des fonds gérés et par son profil, à financer l'économie française.

## Une gestion financière de long terme

Les ressources du fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts sont investies en actifs financiers.

La gestion de ces actifs vise, avec une préoccupation constante de liquidité et de sécurité, à optimiser les résultats du fonds d'épargne afin d'assurer durablement la rémunération de l'épargne populaire collectée.

Le portefeuille d'actifs financiers doit pouvoir fournir la liquidité nécessaire en cas de baisse des encours des dépôts et/ou d'augmentation de la demande de prêts, gérer les risques liés à la variation du taux d'intérêt et de l'inflation et réaliser un rendement contribuant à un résultat positif récurrent du fonds d'épargne. Ce rendement est obtenu par des dividendes et des revenus de titres obligataires, complété par des plus-values régulièrement réalisées sur le portefeuille d'actions.

Au regard des projections d'activité et des évolutions anticipées du bilan du fonds d'épargne (prêts et collecte) et dans le cadre de scénarios macroéconomiques et de marchés pluriannuels, le fonds d'épargne évalue les risques financiers et détermine une allocation des portefeuilles d'actifs financiers ainsi que des orientations de gestion.

Les prêts étant de durée longue, les dépôts stables, l'exigence de liquidité du portefeuille est compatible avec un comportement d'investisseur de long terme. Ainsi, une large part des titres de taux est détenue jusqu'à échéance et l'horizon de détention des actions par le fonds d'épargne est aussi de long terme.

Investisseur de long terme, le fonds d'épargne contribue, par son profil et l'ampleur des fonds gérés, au financement de l'économie française.

## Une gestion financière responsable

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

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

## Le portefeuille d'actifs financiers s'accroît en 2018

La tendance pluriannuelle de décroissance de la taille du portefeuille d'actifs financiers constatée jusque-là s'est arrêtée en 2017, le total des titres à l'actif augmentant de près de 8 milliards d'euros. En 2018, l'augmentation de la taille du portefeuille d'actifs financiers s'est poursuivie, avec près de 5,6 milliards d'euros de hausse.

Cette hausse de la taille du portefeuille d'actifs financiers est principalement induite par une collecte des dépôts guichets livret A et LDDS très positive.

Cette capacité d'investissement importante a permis au Fonds d'épargne de poursuivre des investissements conséquents dans des obligations d'entreprises à taux variable (à court et moyen terme), de continuer de se doter de titres longs indexés sur l'inflation (en remplacement d'arrivées à échéances importantes en 2017 et 2018). Les titres de taux indexés à l'inflation constituent un actif essentiel de couverture contre



le risque de taux induit au bilan du fonds d'épargne. Ils contribuent à l'adéquation nécessaire entre actif et passif de ce même bilan (les taux réglementés des dépôts centralisés dépendant de l'inflation). Enfin, le fonds d'épargne a maintenu et diversifié ses investissements en titres de capital (coté et non coté).

Dans le même but de gestion du risque de bilan, et comme l'année précédente, des contrats d'échange de taux contre inflation ont été conclus. Ils permettent d'améliorer la couverture du fonds d'épargne contre le risque d'inflation sans mobiliser de liquidités. Le portefeuille apporte aussi une importante contribution au résultat financier du fonds d'épargne et contribue ainsi à l'équilibre de celui-ci.

Pour préserver cette contribution dans la durée, la part des actifs les plus rémunérateurs (actions cotées, fonds de capital investissement et d'infrastructure) a été conservée aux environs de 15% du portefeuille. Afin de diversifier le portefeuille et de contribuer au financement des entreprises de petite et moyenne capitalisation, le fonds d'épargne a investi dans un fonds d'investissement spécialisé dans cette classe d'actifs.

Le portefeuille de placement de taux, et notamment sa composante placée à court terme, constitue pour le fonds d'épargne une réserve de liquidité lui permettant de faire face aux aléas potentiels de la collecte.

## Évolution des portefeuilles d'actifs financiers (en Md€)

	Fin déc. 2015	Fin déc. 2016	Fin déc. 2017	Fin déc. 2018
Actions et fonds	12,4	11,9	12,1	12,5
Titres de taux en placement	20,1	21,5	31,3	33,6
Titres de taux en investissement	42,6	36,7	34,8	37,7
<i>Dont titres indexés sur l'inflation</i>	<i>33,9</i>	<i>33,0</i>	<i>31,2</i>	<i>34,6</i>
<b>Total titres à l'actif</b>	<b>75,1</b>	<b>70,1</b>	<b>78,2</b>	<b>83,8</b>

### Finance durable, une contribution essentielle aux engagements du Groupe

À l'occasion du Climate finance day en novembre 2018, la Caisse des Dépôts a annoncé de nouveaux objectifs, auxquels le fonds d'épargne contribue activement :

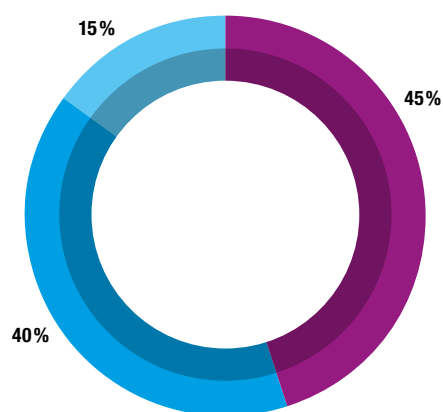
–61 % : c'est la diminution de l'empreinte carbone des obligations corporate dans son portefeuille depuis 2014. Dans le même temps, l'empreinte carbone du portefeuille d'actions cotées a été réduite de 43%.  
343 millions d'euros : le montant des green bonds dans lesquels a investi le fonds d'épargne.

10 milliards d'euros : ce sont les financements en prêts sur fonds d'épargne prévus dans le cadre de l'engagement de la Caisse des Dépôts qui prévoit de mobiliser 16 milliards d'euros pour la Transition écologique et énergétique (TEE) d'ici à 2020, sous forme de prêts et d'investissements en fonds propres.

2° : Un engagement actionnarial aligné avec l'objectif 2°. Au premier semestre 2019, la Caisse des Dépôts lancera une nouvelle enquête d'ampleur auprès des entreprises dont elle est actionnaire. En effet, un dialogue actionnarial exigeant et incitatif est aujourd'hui l'outil le plus efficace pour faire évoluer les entreprises et l'économie réelle.

10 % : le seuil maximal de chiffre d'affaires lié au charbon des entreprises dans lesquelles la Caisse des Dépôts investit à compter de 2019, via le renforcement de sa politique d'exclusion.

### Répartition en 2018 du portefeuille d'actifs financiers en %



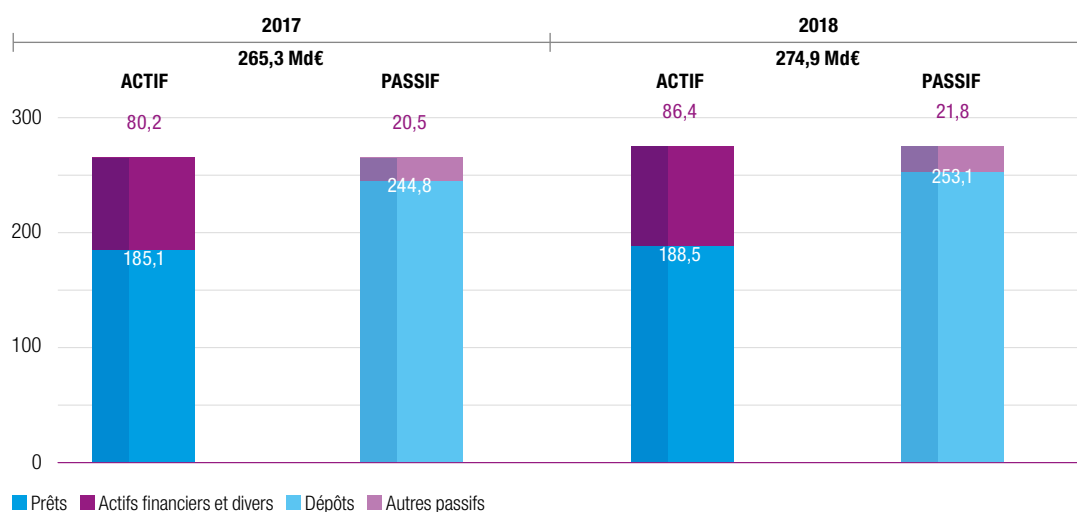
- Titres de taux en investissement (dont titres indexés sur l'inflation : 92%)
- Titres de taux en placement
- Actions et fonds

# Bilan et résultat

Le bilan s'élève à 274,9 milliards d'euros, en progression de 9,6 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2017 sous l'effet d'une collecte centralisée positive.

## L'évolution du bilan sur l'année 2018

### Évolution des principaux postes du bilan 2017-2018 en Md€



#### LE PASSIF

Les encours centralisés sur les dépôts s'inscrivent en hausse (+8,3 milliards d'euros). L'ensemble des dépôts centralisés livret A, LDDS et LEP atteint 253,1 milliards d'euros au 31 décembre 2018, soit 92% du total du passif comme fin 2017 avec 244,8 milliards d'euros.

Les dépôts centralisés des livrets A et LDDS augmentent de 8,7 milliards d'euros pour atteindre 231,5 milliards d'euros, sous l'effet de la collecte nette positive constatée sur l'année (7,1 milliards d'euros en centralisé) et des intérêts courus au 31 décembre 2018 (1,6 milliard d'euros).

Les dépôts centralisés du LEP s'élèvent à 21,6 milliards d'euros au 31 décembre 2018, en baisse de 0,4 milliard d'euros suite à la décollecte de 0,7 milliard d'euros constatée sur l'année, légèrement atténuée par les intérêts courus.

Les autres éléments du passif (fonds propres et résultat, emprunts, mises en pension, provisions et comptes de régularisation) affichent une hausse de 1,3 milliard d'euros, qui s'explique essentiellement par un résultat annuel de 1,5 milliard d'euros (avant FRBG). L'encours

des ressources de marché contractées par le fonds d'épargne s'établit à 5,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018, en hausse de 0,5 milliard d'euros avec le déploiement du plan logement et la poursuite des dispositifs de prêts à taux fixe et à taux zéro lancés en 2016.

#### L'ACTIF

Le volume de prêts est toujours croissant mais affiche un rythme moins soutenu que par le passé.

L'encours global des prêts progresse de 3,4 milliards d'euros, s'établissant à 188,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018, contre 185,1 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Leur part dans l'actif total continue de baisser pour atteindre 69%, contre 70% fin 2017 et 72% fin 2016. Le montant des prêts versés par le fonds d'épargne au cours de l'exercice s'élève à 14,4 milliards d'euros et le niveau des remboursements atteint 11 milliards d'euros.

Parmi les grandes composantes de l'encours de prêts :

- Les prêts au logement social et à la politique de la ville sont en hausse de 3,9 milliards d'euros.

L'encours des prêts au secteur du logement social et de la politique de la ville atteint 162,7 milliards

d'euros, dont 1,6 milliard d'euros financés par des ressources de marché (0,5 milliard d'euros de prêts à taux fixe en faveur de la rénovation thermique des logements sociaux et 1,1 milliard d'euros de prêts « haut de bilan » bonifiés). Le volume annuel de versements s'établit à 12,3 milliards d'euros, en retrait de 0,4 milliard d'euros par rapport à l'an passé. Les remboursements se réduisent de 2,8 milliards d'euros pour atteindre 8,4 milliards d'euros au 31 décembre 2018 ;

- Les prêts au secteur public local affichent une hausse de 0,4 milliard d'euros.

L'encours des prêts au secteur public local s'établit à 23,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018, comprenant 8,9 milliards d'euros sur l'enveloppe de 20 milliards d'euros ouverte en 2013 (dont 1,1 milliard d'euros de prêts à taux fixe et 1,3 milliard d'euros de prêts à taux zéro financés par les ressources de marché). Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 2 milliards d'euros.

Les autres prêts, octroyés pour le soutien aux entreprises, s'établissent à 2,4 milliards d'euros (en baisse de 0,8 milliard d'euros).

Le portefeuille d'actifs financiers s'établit en hausse.

Au 31 décembre 2018, le portefeuille d'actifs financiers (84,9 milliards d'euros) et divers (1,5 milliard d'euros) affiche un encours de 86,4 milliards d'euros, contre 80,2 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Compte tenu de la faible progression de l'encours de prêts,

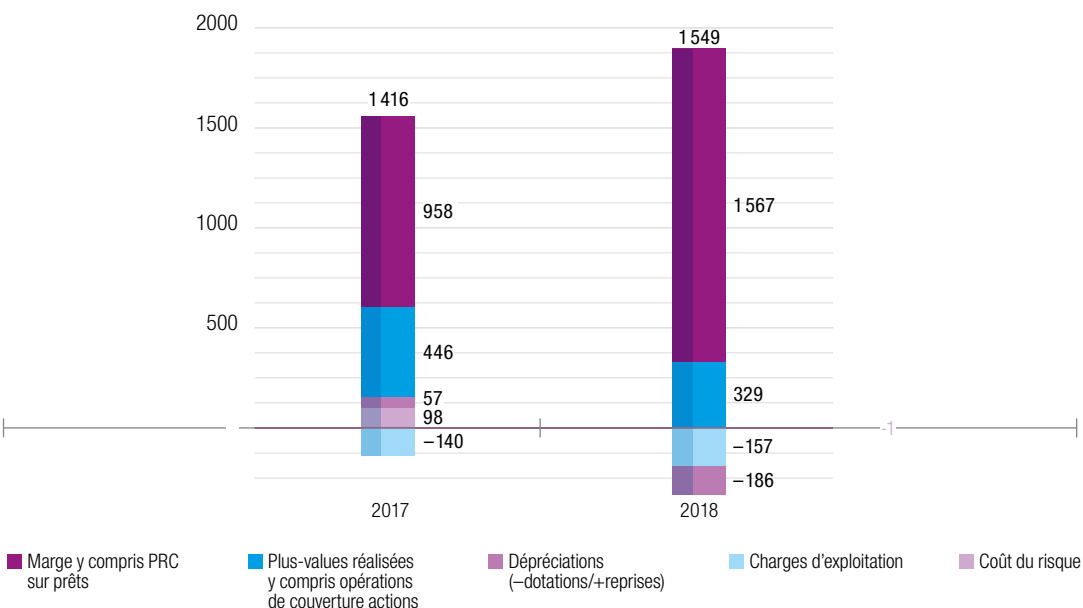
il s'est ajusté pour absorber la croissance des dépôts centralisés. Le portefeuille d'actifs de taux (titres et disponibilités) évolue de 5,5 milliards d'euros pour atteindre 72,4 milliards d'euros à fin 2018 (en valeur bilan après dépréciations), contre 66,9 milliards d'euros à fin 2017 :

- Les titres de taux présentent un encours de 71,3 milliards d'euros, contre 66,1 milliards d'euros au 31 décembre 2017, enregistrant une hausse de 5,2 milliards d'euros :
  - le portefeuille de placement progresse de 2,3 milliards d'euros sur l'année pour atteindre une valeur bilan nette des dépréciations de 33,6 milliards d'euros au 31 décembre 2018,
  - le portefeuille d'investissement, qui contient principalement des titres indexés sur l'inflation, augmente de 2,9 milliards d'euros pour atteindre 37,7 milliards d'euros au 31 décembre 2018 ;
- Le montant des disponibilités passe de 0,8 milliard d'euros à 1,1 milliard d'euros sur l'année.

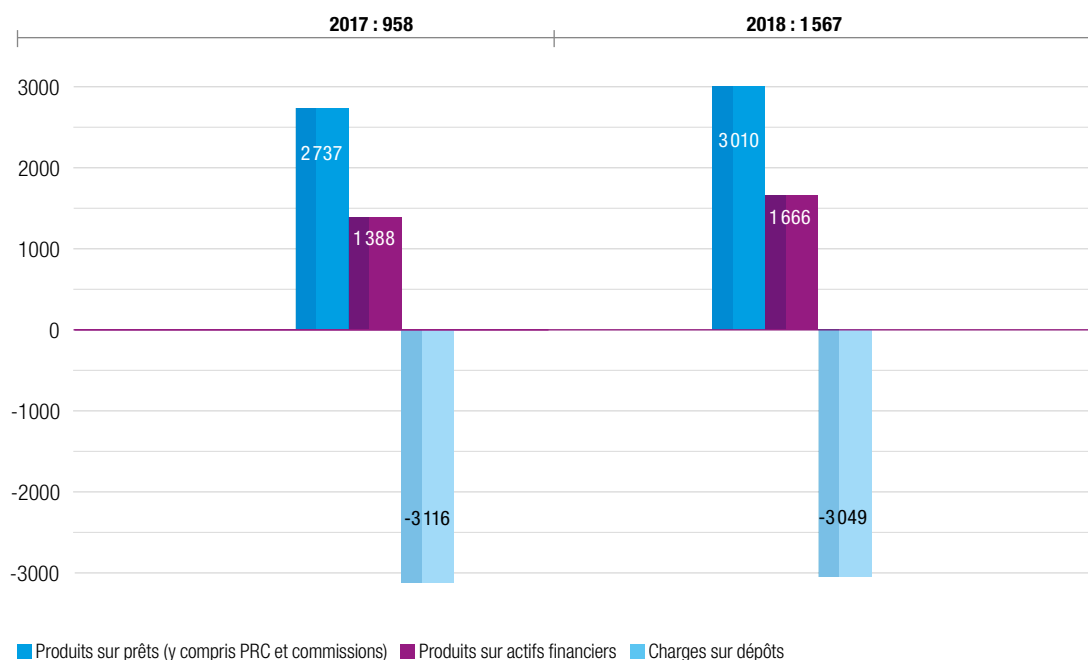
Le portefeuille d'actions et autres titres à revenu variable progresse de 0,4 milliard d'euros pour s'établir à 12,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018, en valeur bilan après dépréciations.

Le portefeuille d'actions cotées évolue à 10,2 milliards d'euros au 31 décembre 2018, en valeur bilan après dépréciations, contre 9,9 milliards d'euros au 31 décembre 2017. L'encours des portefeuilles d'OPCVM et d'actifs non cotés est en hausse de 0,1 milliard d'euros et atteint 2,3 milliards d'euros.

## Principaux éléments constitutifs du résultat courant (M€)



**Principaux éléments constitutifs de la marge (M€)**



**Le résultat au 31 décembre 2018**

Le résultat du fonds d'épargne avant ajustement du FRBG s'établit à 1 549 millions d'euros au 31 décembre 2018, en hausse de 133 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017.

**PROGRESSION DE LA MARGE**

La marge progresse à 1 567 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 958 millions d'euros au 31 décembre 2017 (+609 millions d'euros) sous l'effet de la hausse des revenus sur actifs financiers et des résultats sur prêts.

**HAUSSE DES RÉSULTATS SUR LES PRÊTS**

Sur le portefeuille de prêts, les produits s'établissent à 3 010 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 2 737 millions d'euros au 31 décembre 2017 (+273 millions d'euros).

Malgré la croissance des encours, les intérêts perçus sur les prêts sont globalement stables, passant de 3 076 millions d'euros au 31 décembre 2017 à 3 011 millions d'euros au 31 décembre 2018. Les dotations aux provisions pour risques et charges s'établissent à 1 million d'euros au 31 décembre 2018, en baisse de 338 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, sous l'effet d'une moindre dotation aux provisions sur prêts dont le taux est inférieur au coût de la ressource.

**HAUSSE DES RÉSULTATS SUR LES ACTIFS FINANCIERS**

Les résultats sur actifs financiers s'établissent à 1 666 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 1 388 millions d'euros au 31 décembre 2017, enregistrant une hausse de 278 millions d'euros qui s'explique essentiellement par les postes suivants :

- les revenus des actifs de taux (titres de taux et swaps) s'établissent à 1 155 millions d'euros, affichant une hausse de 250 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017, principalement portée par les titres indexés sur l'inflation ;
- les dividendes perçus sur les actions, les OPCVM et les actifs non cotés atteignent à 542 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 493 millions d'euros au 31 décembre 2017.

**BAISSE DES CHARGES SUR LES DÉPÔTS**

Les charges sur dépôts centralisés se réduisent à 3 049 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 3 116 millions d'euros au 31 décembre 2017 (-67 millions d'euros) :

- les intérêts déposants progressent de 58 millions d'euros pour atteindre 1 954 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 1 896 millions d'euros au 31 décembre 2017, sous l'effet de la hausse des encours moyens des dépôts centralisés dans un contexte de taux du livret A stable à 0,75 % ;

■ les commissions versées aux réseaux s'établissent à 1 095 millions d'euros, contre 1 220 millions d'euros au 31 décembre 2017. Une charge complémentaire de 130 millions d'euros liée à l'exercice 2016 avait été enregistrée en 2017 (hausse de la commission de La Banque Postale à partir de 2016 par l'arrêté du 4 décembre 2017), sans équivalence en 2018.

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

Les ventes de titres réalisées sur l'année 2018 génèrent une plus-value nette de 234 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre 487 millions d'euros en 2017, qui avait notamment bénéficié de plus-values exceptionnelles non reconduites en 2018.

Les opérations de couverture mises en place pour sécuriser le portefeuille actions ont généré un résultat de 95 millions d'euros au 31 décembre 2018, contre -41 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Les dépréciations sur actifs financiers enregistrent au 31 décembre 2018 une dotation nette de 186 millions d'euros, contre une reprise nette de 57 millions d'euros

au 31 décembre 2017. La valorisation des titres de taux inscrits en portefeuille de placement aboutit à une dotation nette de 72 millions d'euros (contre une reprise nette de 16 millions d'euros en 2017). La valorisation du portefeuille d'actions et autres titres à revenus variables conduit à une dotation nette de 114 millions d'euros (contre une reprise nette de 41 millions d'euros en 2017).

### LE COÛT DU RISQUE

En 2017, la provision de 130 millions d'euros enregistrée en 2016 au titre de la hausse de la commission d'accessibilité bancaire a été reprise simultanément au versement à La Banque Postale.

Au 31 décembre 2018, le coût du risque ne concerne plus que les provisions pour risque de crédit enregistrées sur les prêts.

### LE FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX

Au 31 décembre 2018, le FRBG a été doté de 993 millions d'euros conduisant à un résultat net après dotation au FRBG (résultat courant - ajustement du FRBG) de 556 millions d'euros.

## Tableau des emplois ressources

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

en M€	12.2017	12.2018
<b>Ressources</b>		
Épargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)	6 570	7 067
Épargne centralisée LA LDD	6 570	7 067
Épargne centralisée LEP		
<b>Remboursements sur prêts</b>	13 642	11 002
Amortissements	8 620	8 881
Remboursements anticipés	5 022	2 121
<b>Portefeuille titres</b>	2 543	
<b>Opérations de trésorerie</b>	4 744	1 970
<b>Dotation au FRBG</b>	766	993
<b>Divers</b>		
<b>Total ressources</b>	<b>28 265</b>	<b>21 032</b>
<b>Emplois</b>		
Épargne centralisée LA LDD et LEP (Décollecte)	652	683
Épargne centralisée LA LDD		
Épargne centralisée LEP	652	683
<b>Versements de prêts</b>	16 409	14 375
Crédits de trésorerie		
Crédits à l'équipement	3 640	2 047
Crédits au logement	12 769	12 288
Crédits divers		40
<b>Portefeuille titres</b>	9 739	5 350
<b>Prélèvement de l'État</b>	618	575
<b>Opérations de trésorerie</b>		
<b>Reprise du FRBG</b>		
<b>Divers</b>	847	49
<b>Total emplois</b>	<b>28 265</b>	<b>21 032</b>

# États financiers sociaux

## Bilan

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2018	31.12.2017
<b>Actif</b>			
<b>Opérations interbancaires et assimilées</b>		<b>64 726</b>	<b>63 939</b>
Effets publics et valeurs assimilées	3.4	49 325	46 853
Créances sur les établissements de crédit	3.1	15 401	17 086
<b>Opérations avec la clientèle</b>	<b>3.2</b>	<b>174 279</b>	<b>168 822</b>
Autres concours à la clientèle à terme		174 279	168 822
<b>Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable</b>	<b>3.4</b>	<b>34 476</b>	<b>31 354</b>
Obligations et autres titres à revenu fixe		21 987	19 238
Actions et autres titres à revenu variable		12 489	12 116
<b>Immobilisations corporelles et incorporelles</b>			
<b>Comptes de régularisation et actifs divers</b>	<b>3.5</b>	<b>1 473</b>	<b>1 196</b>
<b>Total Actif</b>		<b>274 954</b>	<b>265 311</b>
<b>Passif</b>			
<b>Opérations interbancaires et assimilées</b>	<b>3.6</b>	<b>258 548</b>	<b>249 722</b>
<b>Opérations avec la clientèle</b>	<b>3.7</b>	<b>76</b>	<b>79</b>
Autres dettes envers la clientèle		76	79
<b>Comptes de régularisation et passifs divers</b>	<b>3.9</b>	<b>1 955</b>	<b>2 133</b>
<b>Provisions</b>	<b>3.10</b>	<b>2 395</b>	<b>2 371</b>
<b>Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)</b>	<b>3.11</b>	<b>5 650</b>	<b>4 657</b>
<b>Capitaux propres – hors FRBG</b>	<b>3.12</b>	<b>6 330</b>	<b>6 349</b>
Réserves et autres		5 535	5 460
Report à nouveau		239	239
Résultat de l'exercice		556	650
<b>Total Passif</b>		<b>274 954</b>	<b>265 311</b>

## Compte de résultat

(en millions d'euros)	Notes	31.12.2018	31.12.2017
<b>Intérêts et produits assimilés</b>		<b>4 478</b>	<b>3 991</b>
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.3	306	346
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.3	2 702	2 393
Obligations et autres titres à revenu fixe	5.5	1 284	1 140
Autres intérêts et produits assimilés	5.6	186	112
<b>Intérêts et charges assimilées</b>		<b>(3 115)</b>	<b>(3 044)</b>
Opérations de trésorerie et interbancaires	5.1 et 5.4	(2 798)	(2 696)
Opérations avec la clientèle	5.2 et 5.4	(2)	(2)
Autres intérêts et charges assimilées	5.6	(315)	(346)
<b>Revenus des titres à revenu variable</b>	<b>5.7</b>	<b>542</b>	<b>493</b>
<b>Commissions (produits)</b>	<b>5.8</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Commissions (charges)</b>	<b>5.8</b>	<b>(327)</b>	<b>(474)</b>
<b>Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation</b>		<b>95</b>	<b>(41)</b>
<b>Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés</b>	<b>5.9</b>	<b>45</b>	<b>541</b>
<b>Autres produits et charges d'exploitation bancaire nets</b>		<b>(13)</b>	<b>(11)</b>
<b>Produit net bancaire</b>		<b>1 707</b>	<b>1 458</b>
Charges générales d'exploitation	5.10	(157)	(140)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>1 550</b>	<b>1 318</b>
Coût du risque	5.11	(1)	98
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>1 549</b>	<b>1 416</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
<b>Résultat courant</b>		<b>1 549</b>	<b>1 416</b>
Dotations nettes aux FRBG et provisions réglementées	5.12	(993)	(766)
<b>Résultat net</b>		<b>556</b>	<b>650</b>

Le rapport d'activité et de développement durable du groupe Caisse des Dépôts, les états financiers qui s'y rapportent et le rapport du Fonds d'épargne sont disponibles sur le site Internet : [www.caissedesdepots.fr//rapport-annuel-2018](http://www.caissedesdepots.fr//rapport-annuel-2018)

Édition :  
 Groupe Caisse des Dépôts  
 Direction de la communication  
 Réalisation : **HAVAS PARIS**  
 Crédit : Getty Images / Cavan Images

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

 |  |  |   
[caissedesdepots.fr](http://caissedesdepots.fr)



**Ensemble, faisons grandir la France**