2019

# Rapport au Parlement

Caisse des Dépôts
GROUPE

# SOMMAIRE


Message de la Présidente 05
Thèmes 06
Ordres du jour 09
Avis de la Commission de surveillance 15


## Séances


- Séance 1 – 30 janvier 88
- Séance 2 – 13 février 111
- Séance 3 – 13 mars 138
- Séance 4 – 27 mars 155
- Séance 5 – 10 avril 181
- Séance 6 – 15 mai 207
- Séance 7 – 22 mai 237
- Séance 8 – 3 juillet 262
- Séance 9 – 17 juillet 290
- Séance 10 – 24 juillet 305
- Séance 11 – 11 septembre 321
- Séance 12 – 9 octobre 350
- Séance 13 – 23 octobre 380
- Séance 14 – 6 novembre 385
- Séance 15 – 20 novembre 412
- Séance 16 – 26 novembre 435
- Séance 17 – 18 décembre 438


## Annexes


- Règlement intérieur 488
- Tableau des ressources et des emplois du Fonds d'épargne 508
- Tableau des ressources et des emplois de la Section générale 509
- Tableau des indemnités versées aux Commissaires surveillants en 2019 510
- Tableau de présence des commissaires surveillants en 2019 511

Sophie Errante
Présidente de la Commission de surveillance
Députée de Loire-Atlantique

# Message de la Présidente

***« Je souhaite que la Commission de surveillance, émanation du Parlement, accompagne la Caisse des Dépôts dans son rôle de soutien aux politiques publiques de long terme. Par la constitution d'un grand pôle public financier avec La Poste et Bpifrance, la Caisse des Dépôts pourra accompagner nos concitoyens dans leur quotidien et améliorer leur vie chaque jour, de la naissance à la mort. » Grâce aux équipes, les français appréhendent mieux l'utilité de la Caisse pour chacun et pour tous. »***

Après une année 2018 consacrée à l'amélioration du fonctionnement interne de la Commission de surveillance (création du Comité Stratégique, fusion des Comités de Nominations et Rémunérations) 2019 a été une année de transformation de l'institution avec notamment le rapprochement de la Caisse des Dépôts et de La Poste. Cette transformation a été accompagnée avec vigilance par la Commission de surveillance à travers des méthodes de travail renouvelées et la volonté d'améliorer sans cesse ses pratiques afin d'être exemplaire.

***Rapprochement avec La Poste et constitution du pôle public financier***

En 2019 a été décidée la constitution d'un grand pôle public financier, qui regroupe sous l'égide de la Caisse des Dépôts, La Poste, La Banque Postale, Bpifrance et SFIL. La Commission de surveillance a délibéré et approuvé ces deux opérations (Mandarine pour La Poste et Leroi pour SFIL) lors des séances du 17 juillet et du 23 octobre.
Ces opérations ont demandé un large travail de consultation, d'analyse et de multiples échanges avec la Direction générale, mais ont permis de mesurer les risques qu'il pouvait y avoir à mener ou à ne pas mener ces opérations.

La Commission de surveillance a décidé, dans le cadre de sa délibération, de créer un comité de suivi de l'opération Mandarine, qui se réunira plusieurs fois par an afin de vérifier la bonne mise en œuvre du rapprochement entre la Caisse des Dépôts et le groupe La Poste.

***Amélioration des pratiques de gouvernance pour atteindre les meilleures pratiques de place***

L'année 2019 a vu la poursuite du travail interne de la Commission de surveillance pour améliorer ses méthodes de travail et préparer le renouvellement de ses prérogatives et de sa composition, à partir du second semestre 2019. Dématérialisation des travaux (en séance plénière comme en comité), équipement des commissaires-surveillants de matériel informatique permettant d'assister aux réunions à distance, renforcement de l'équipe du secrétariat général de la Commission de surveillance sur ses missions prudentielles avec l'arrivée d'un administrateur détaché de l'Assemblée nationale, etc.
Tout a été mis en œuvre pour renforcer les compétences à disposition de la Commission de surveillance et ainsi permettre d'accompagner au mieux le développement des missions de la Caisse des Dépôts dans le cadre des nouvelles prérogatives de l'instance. La réduction du nombre de séances plénières et le renforcement des comités spécialisés a également permis d'approfondir le travail mené sur les dossiers et de réserver les échanges en séance plénière aux points restant en débat après analyse en comité.

# Thèmes


| Thèmes | Pages | Dates |
|---|---|---|
| ACPR - Avis sur les recommandations de l'ACPR - Système de notation interne des contreparties OLS du Fonds d'épargne | 109 | 30 janvier |
| Avis sur les recommandations de l'ACPR | 109 | 30 janvier |
| ACPR - projet de rapport annuel 2018 - Défraiement au titre de l'année 2019 - Présentation du programme 2019 | 253 | 22 mai |
| Alter Egales - Présentation du Réseau | 389 | 6 novembre |
| Audit - Suivi des recommandations | 403 | 6 novembre |
| Audit 2020-2024 : planification pluriannuelle | 426 | 20 novembre |
| Audit interne - rapport d'activité annuel 2018 et programme 2019 | 275 | 3 juillet |
| Banque des  Territoires - Plan stratégique et doctrine d'intervention | 323 | 11 septembre |
| Banque des Territoire | 159 | 27 mars |
| Banque des Territoires - Focus clientèles bancaires et OLS | 326 | 11 septembre |
| Banque des Territoires - Politique d'investissement | 111 | 13 février |
| Bpifrance - Revue stratégique | 395 | 6 novembre |
| Budget - Rapport d'exécution au 30 juin 2019 et prévision d'atterrissage budgétaire et d'activité. Focus sur les dépenses informatique | 356 | 9 octobre |
| Budget 2020 de l'Etablissement public | 457 | 18 décembre |
| Comité des nominations et des rémunérations (CNR) - nomination | 153 | 13 mars |
| Comité des nominations et des rémunérations (CNR) - Rapport | 201 | 10 avril |
| Comptes de résultats analytiques | 182 | 10 avril |
| Comptes de résultats analytiques 2019-2020 - Examen | 480 | 18 décembre |
| Contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts - Examen du projet de décret | 435 | 26 novembre |
| Contrôle permanent et la conformité - Rapport semestriel | 408 | 6 novembre |
| Corep et Finrep | 133 | 13 février |
| Cour des comptes - suivi des recommandations | 405 | 6 novembre |
| Cris et versement à l'Etat | 188 | 10 avril |
| Dérogation de délai et de fréquence pour états règlementaires COREP et FINREP des arrêtés de 2019 | 133 | 13 février |
| Direction des ressources bancaires (DRS) - Bilan d'activité | 210 | 15 mai |
| Doctrine du Fonds d'épargne | 125 | 13 février |
| Egis - Revue des participations | 453 | 18 décembre |
| Elengy - souscription par la CDC et CNP Assurances à une augmentation de capital | 412 | 20 novembre |
| Engie - Point d'actualité | 438 | 18 décembre |
| Engie - Renforcement de la participation de la CDC au Capital | 412 | 20 novembre |
| Exécution budgétaire 2018 | 155 | 27 mars |
| Fonds d'épargne (Doctrine) | 125 | 13 février |
| Fonds d'épargne - Délibération niveau de fonds propres | 194 | 10 avril |
| Fonds d'épargne - Perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel | 414 | 20 novembre |

| | | |
|---|---|---|
| Fonds d'épargne - perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel solvabilité-liquidité | 280 | 3 juillet |
| Fonds d'épargne - Rapport de gestion et comptes certifiés 2018 | 194 | 10 avril |
| Fonds d'épargne : résultats au 30 juin 2019 | 371 | 9 octobre |
| Grand Paris | 330 | 11 septembre |
| Icade - Point d'actualité | 208 | 15 mai |
| Icade - Revue des participations | 443 | 18 décembre |
| Indemnités versées aux Commissaires surveillants - budget 2019 | 153 | 13 mars |
| Kosc tELECOM - Point d'actualité | 321 | 11 septembre |
| La Poste - Lancement du Comité de suivi La Poste | 354 | 9 octobre |
| La Poste - Point d'actualité, évolution de la Gouvernance | 439 | 18 décembre |
| La Poste - Projet Mandarine | 89 | 30 janvier |
| La Poste - Projet Mandarine | 170 | 27 mars |
| La Poste - Projet Mandarine | 223 | 15 mai |
| La Poste - projet Mandarine | 290 | 17 juillet |
| La Poste - projet Mandarine - point d'étape | 237 | 22 mai |
| La Poste - projet Mandarine - point d'étape | 262 | 3 juillet |
| Logement - Point d'actualité | 181 | 10 avril |
| Mandats sociaux | 268 | 3 juillet |
| MBILS 2 - Dispositifs "MBILS 2" sur les ressources BEI pour le financement de projets du quotidien du secteur public et "Booster long terme" pour le financement de la construction neuve de logements sociaux | 345 | 11 septembre |
| PIA - Convention | 318 | 24 juillet |
| PIC Etat-CDC - Avenant Convention | 349 | 11 septembre |
| Plan Logement social 2 | 255 | 22 mai |
| Politique de communication de la CDC | 117 | 13 février |
| Prévisions des résultats annuels 2019 du Groupe et perspectives 2020 | 482 | 18 décembre |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - Avenant Conventions PIA 3, SATT | 109 | 30 janvier |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - Avenant à la - Programme Nano 22 Convention | 153 | 13 mars |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - Avenant Convention "Fonds national d'innovation, culture de l'innovation et entrepreneuriat" | 433 | 20 novembre |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - Avenants Conventions | 136 | 13 février |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - Avenants Conventions : "Développement de l'économie numérique", "France très haut débit", "Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants", "Territoires d'innovation pédagogique" | 486 | 18 décembre |
| Programme d'investissement d'avenir (PIA) - projet de convention PIA-CDC-Etat - Action PIA 3 "Grands défis - Global Tech" | 433 | 20 novembre |
| Projet de décret - ANCT | 378 | 9 octobre |
| Projet de décret – CPA et CPF | 411 | 6 novembre |
| Projet de décret - Conditions de perte du bénéfice des activités de conseil en évolution professionnelle | 289 | 3 juillet |
| Projet de décret - Prélèvement de l'Etat au titre de sa garantie au Fonds d'épargne | 345 | 11 septembre |

| | | |
|---|---|---|
| Projet de décret CPF | 236 | 15 mai |
| Projet de décret en application du V de l'art. 201 de la loi n° 2018-1317 du 28/12/2018 de finances pour 2019 | 318 | 24 juillet |
| Projet de décret en Conseil d'Etat | 180 | 27 mars |
| Projet de décret NIR | 135 | 13 février |
| Projet de décrets post adoption de loi pour la croissance et la transformation des entreprises | 315 | 24 juillet |
| PSMT du Groupe Caisse des Dépôts - Présentation | 138 | 13 mars |
| Qwant - Point d'actualité | 321 | 11 septembre |
| Qwant - Point d'actualité | 441 | 18 décembre |
| Rapport annuel des Conventions | 217 | 15 mai |
| Rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité | 251 | 22 mai |
| Rapport semestriel sur les risques | 244 | 22 mai |
| Rapport semestriel sur les risques | 420 | 20 novembre |
| Règlement intérieur de la Commission de surveillance | 433 | 20 novembre |
| Ressources humaines du Groupe | 97 | 30 janvier |
| Résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2019 semestriels et annuels | 310 | 24 juillet |
| Revue du modèle prudentiel solvabilité-liquidité | 280 | 3 juillet |
| Section générale - Délibération niveau de fonds propres | 191 | 10 avril |
| Section générale - Evolution du modèle prudentiel | 306 | 24 juillet |
| Section générale - Politique de gestion des actifs et gestion des placements : bilan 2018 et perspectives 2019 | 145 | 13 mars |
| Section générale - programme d'émissions 2020 | 422 | 20 novembre |
| Section générale - Revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité | 376 | 9 octobre |
| Section générale : résultats sociaux et consolidés 2018 | 184 | 10 avril |
| Section générale : résultats sociaux et consolidés du Groupe au 30 juin 2019 | 367 | 9 octobre |
| SFIL - point d'actualité | 305 | 24 juillet |
| SFIL – projet LEROI | 335 | 11 septembre |
| SFIL - Point d'actualité | 350 | 9 octobre |
| SFIL – projet LEROI | 380 | 23 octobre |
| TRANSDEV - Revue des participations | 338 | 11 septembre |

# Ordres du jour des Commissions de surveillance

## 1ère séance – 30 janvier 2019 88

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 21 novembre 2018
2. Compte rendu de la vérification des comptes au titre de décembre 2018
3. Projet Mandarine
4. Point sur les ressources humaines du Groupe
5. Avis sur les recommandations de l'ACPR – Système de notation interne des contreparties OLS du Fonds d'épargne
6. Avis PIA (circularisation)
7. Questions diverses

## 2ème séance – 13 février 2019 111

1. Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 12 et 19 décembre 2018
2. Point sur la politique d'investissement de la Banque des Territoires
3. Point sur la politique de communication de la Caisse des Dépôts
4. Doctrine du Fonds d'épargne
5. Dérogation de délai et de fréquence pour états règlementaires COREP et FINREP des arrêtés de 2019 (juin et décembre)
6. Projet de décret-cadre NIR (circularisation)
7. Avenants et convention PIA (circularisation)
8. Questions diverses

## 3ème séance – 13 mars 2019 138

1. Approbation des procès-verbaux et du compte rendu de la Commission de surveillance du 30 janvier 2019
2. Compte rendu de vérification de la Caisse générale de janvier 2019
3. Présentation du PSMT du Groupe Caisse des Dépôts
4. Présentation de la gestion des actifs et de la gestion des placements : bilan 2018 et perspectives 201
5. Délibération relative au budget 2019 des indemnités allouées aux Commissaires surveillants
6. Nomination de Patrick Lefas au Comité des nominations et des rémunérations
7. Avenant à la convention PIA sur le programme Nano 2022 *(circularisation)*

## 4ème séance – 27 mars 2019 155

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 février 2019
2. Exécution budgétaire 2018
3. La Banque des Territoires : Revue de synthèse sur les Collectivités Territoriales, les Entreprises publiques locales : le programme Cœur de ville, le Grand Plan d'Investissement - Organisation interne
4. Projet Mandarine
5. Projet de décret en Conseil d'État sur les critères de la qualité de la formation (circularisation)

## 5ème séance – 10 avril 2019 181

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 mars 2019
2. Compte rendu de vérification de Caisse annuelle (2018) et vérification numéraire du mois de février 2019
3. Comptes de résultats analytiques
4. Section générale : résultats sociaux consolidés 2018
5. CRIS et versement à l'État
6. Délibération sur le niveau de fonds propres de la Section générale
7. Fonds d'épargne : rapport de gestion et comptes certifiés 2018
8. Délibération sur niveau de fonds propres : section Fonds d'épargne
9. Rapport du Comité des nominations et des rémunérations
10. Questions diverses

## 6ème séance – 15 mai 2019 207

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 27 mars 2019
2. Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois de mars 2019
3. Point d'actualité – Icade
4. DRS : bilan d'activité
5. Rapport annuel des conventions
6. Projet Mandarine
7. Point Plan logement social 2
8. Projets de décret relatifs au compte personnel de formation

## 7ème séance – 22 mai 2019 237

1. Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois d'avril 2019
2. Rapport semestriel sur les risques
3. Rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité
4. ACPR : projet de rapport annuel 2018 – défraiement au titre de l'année 2019 – présentation du programme 2019
5. Point Plan Logement Social 2
6. Projet de décret relatif à l'obligation d'information des organismes de formation sur les entrées et les sorties de formation au bénéfice des financeurs de la formation professionnelle

## 8ème séance – 3 juillet 2019 262

1. Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 10 avril, 15 mai et 22 mai 2019
2. Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois de mai 2019
3. Information sur les mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du groupe et évolution de la représentation de la CDC au sein des sociétés cotées (article 21 RI)
4. Audit interne : rapport d'activité annuel 2018 et programme 2019
5. Fonds d'épargne : perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel solvabilité-liquidité
6. Point de décret relatif aux conditions de perte du bénéfice des activités de conseil en évolution professionnelle (circularisation)

## 9ème séance – 17 juillet 2019 290

1. Délibération de la Commission de surveillance sur l'opération de rapprochement entre la Caisse des Dépôts et La Poste

## 10ème séance – 24 juillet 2019 305

1. Compte rendu de vérification de caisse générale du mois de juin 2019
2. Évolution du modèle prudentiel de la Section générale
3. Résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2019 semestriels et annuels
4. Projets de décrets post adoption de loi pour la croissance et la transformation des entreprises (circularisation)
5. Projet de décret en application du V de l'article 201 de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019
6. Avenant à la convention PIA – État – Caisse des Dépôts relatif aux instituts thématiques d'excellence en matière d'énergies décarbonées – circularisé

## 11ème séance – 11 septembre 2019 321

1. Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 3 et 17 juillet 2019
2. Compte rendu de vérification de la Caisse générale juillet 2019
3. Banque des Territoires : plan stratégique et doctrine d'intervention
4. Banque des Territoires : focus clientèles bancaires et OLS
5. Banque des Territoires : focus clientèles bancaires et OLS
6. Projet LEROI
7. Revue des participations Transdev
8. Projet de décret fixant le prélèvement de l'État au titre de sa garantie au fonds d'épargne
9. Dispositifs « MBIL 2 » sur ressources BEI pour le financement de projets du quotidien du secteur public et « Booster long terme » pour le financement de la construction neuve de logements sociaux
10. Avenant à la convention PIC État-CDC relative aux actions « 100 % inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés » - circularisé. Avenant à la convention PIC État-CDC relative à l'action « Prépa apprentissage » - circularisé

## 12ème séance – 9 octobre 2019 350

1. Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance du 24 juillet et du 11 septembre 2019
2. Compte rendu de vérification de la Caisse générale septembre 2019
3. Lancement du comité de suivi La Poste
4. Budget : rapport d'exécution au 30 juin 2019 et prévisions d'atterrissage budgétaire et d'activité. Focus sur les dépenses informatiques
5. Section générale : résultats sociaux et consolidés du Groupe au 30 juin 2019 (en présence des commissaires aux comptes)
6. Fonds d'épargne : résultat au 30 juin 2019 (en présence des commissaires aux comptes)
7. Revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité de la Section générale
8. Projet de décret portant création de l'Agence Nationale de la Cohésion des Territoires (ANCT) – Circularisation

## 13ème séance – 23 octobre 2019 380

1. Délibération sur le projet LE ROI

## 14ème séance – 6 novembre 2019 385

1. Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 9 octobre 2019
2. Compte rendu de vérification de la Caisse générale d'octobre 2019
3. Présentation du Réseau Alter Égales
4. Revue stratégique de Bpifrance
5. Audit : suivi des recommandations du réseau d'audit interne du groupe au 30 juin 2019
6. Audit : suivi des recommandations de la Cour des Comptes
7. Rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité
8. Approbation du règlement intérieur de la Commission de surveillance (circularisation
9. Projet de décret modifiant le décret n° 2017-928 du 6 mai 2017 relatif à la mise en œuvre du CPA dans la fonction publique et à la formation professionnelle tout au long de la vie (circularisation)

## 15ème séance – 20 novembre 2019 412

1. Projet de décret modifiant le décret n° 2017-928 du 6 mai 2017 relatif à la mise en œuvre du CPA dans la fonction publique et à la formation professionnelle tout au long de la vie (circularisation
2. Fonds d'épargne : perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel du fonds d'épargne
3. Rapport semestriel sur les risques au 30 juin 2019
4. Section générale : programme d'émissions 2020
5. Planification pluriannuelle d'audit 2020-2024
6. Adoption du règlement intérieur de la Commission de surveillance (circularisation)
7. Projet de convention PIA Etat-CDC de l'action PIA 3 « Grands défis – Global Tech » (circularisation)
8. Avenant à la convention PIA Etat-CDC relative à l'action « Fonds national d'innovation, culture de l'innovation et de l'entrepreneuriat » (circularisation)

## 16ème séance – 26 novembre 2019 435

1. Avis relatif au projet de décret sur le contrôle interne et externe de la Caisse des Dépôts

## 17ème séance – 18 décembre 2019 438

1. Approbation des procès-verbaux des 6, 20 et 26 novembre 2019
2. Compte rendu de la vérification de la caisse générale de novembre 2019
3. Revue des participations ICADE
4. Revue des participations EGIS
5. Débat et vote sur le budget 2020 de l'Établissement public
6. Examen des comptes de résultats analytiques 2019-2020
7. Prévisions des résultats annuels 2019 du groupe et perspectives pour 2020
8. Avenant n° 3 à la Convention du 28/12/2016 entre l'État et la CDC relative à la gestion des fonds du PIA — Action « Développement de l'économie numérique » et du plan « France très haut débit » — Circularisation
9. Convention portant avenant n° 2 à la convention du 29/12/2017 entre l'État et la CDC relative au PIA — Action « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants » — Volet « Technologies numériques » — Circularisation
10. Avenant n° 1 à la Convention du 29/12/2017 entre l'État et la CDC relative au PIA 3 — Action « Territoires d'innovation pédagogique » — Circularisation

# Avis et délibérations de la Commission de surveillance

# Avis CS du 30 janvier 2019

## Avis relatif au point Ressources humaines Bilan 2018 – Perspectives 2019

Lors de la séance du 30 Janvier 2019, la Commission de surveillance a examiné la politique des ressources humaines (bilan 2018, perspectives 2019).

La Commission de surveillance salue la clarté des document remis qui traduisent une évolution qualitative dans le management des ressources humaines. Elle salue également la sécurisation juridique de la négociation sociale au sein du groupe Caisse des Dépôts et de l'établissement public à la faveur d'un article additionnel à la loi de ratification des ordonnances travail et l'accord-cadre 2019-2021 signé le 18 octobre 2018, qui devrait permettre la poursuite des efforts de maitrise des effectifs et des rémunérations.

Elle prend note des cinq objectifs fixés à la direction des ressources humaines de l'établissement public pour 2019 : poursuite d'un effort de productivité soutenu tout en répondant aux besoins de développement nouveaux ; consolidation de l'effort de maîtrise de la masse salariale, tout en accroissant les marges de manœuvre managériale afin de mieux reconnaître l'engagement et les résultats ; orientation plus qualitative de la politique de gestion des ressources humaines en favorisant les parcours personnalisés et la motivation des équipes ; poursuite d'actions volontaristes en termes de responsabilité sociale des entreprises ; maintien d'une forte dynamique de dialogue social.

Consciente de la richesse offerte par la mixité public-privé et des dispositions légales qui encadrent les procédures de recrutement au sein de l'établissement public, elle souligne une nouvelle fois l'importance, face aux développements actuels et futurs de l'établissement public, de conserver de la souplesse dans les procédures en vigueur pour bien répondre aux besoins nouveaux des métiers. Elle relève que l'effectif permanent sur le périmètre évoqué a augmenté au cours des quatre dernières années de 150 postes, en incluant cependant près de 400 collaborateurs liés aux extensions de périmètre des activités, le reste correspondant à 250 reconversions. A l'avenir, elle souhaiterait disposer de ces informations de manière prévisionnelle pour faire utilement le lien entre la politique de ressources humaines et le cadrage du budget, notamment en ce qui concerne les extensions de périmètre et leur réintégration ultérieure dans la base.

Elle note qu'en matière d'action sociale, un référé de la Cour des comptes avait relevé un rapport de 1 à 23 entre l'action sociale de la fonction publique d'État et l'action sociale au sein de la Caisse des Dépôts (hors prévoyance et mutuelle) et invite à optimiser ce coût conséquent, en particulier en proposant que les prêts personnels immobiliers soient ramenés aux conditions du marché et que la réflexion actuelle sur les sociétés de vente de produits et de distribution (Bordeaux, Angers, et Paris), aujourd'hui très couteuses, aboutisse à une rationalisation.

Elle constate l'augmentation du taux de mobilité de 38 % sur 3 ans et la volonté d'affermir cette dynamique, notamment en encourageant les mouvements à l'intérieur du réseau de la Banque des Territoires. Elle souhaite être informée de ces initiatives et de leurs résultats.

Elle prend également note de l'engagement de réduction des coûts de la filière ressources humaines de 15 % sur la durée du plan à moyen terme, essentiellement grâce à une diminution des effectifs.

Elle prend date enfin pour un prochain Comité stratégique en vue d'examiner les mesures correctrices de régulation des effectifs : prolongation ou accélération de la tendance 2017-2018 de -1.7%, mesures concrètes de

correction de la pyramide des âges, détail sur le plan de départs volontaires, et rôle de la DRH dans sa dimension Groupe dès lors que les filiales contribuent de manière substantielle au résultat net consolidé du groupe (environ 77% à fin 2018).

## Délibération de la Commission de surveillance concernant l'avis de l'ACPR relatif au système de notation interne des contreparties des organismes de logement social du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 30 janvier 2019, la Commission de surveillance a examiné, sur rapport du comité des Fonds d'épargne qui s'est réuni le 23 janvier, l'avis de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) du 17 août 2018, relatif au système de notation interne des contreparties des organismes de logement social du Fonds d'épargne.

Cet avis, pris conformément à l'article R. 518-30-2-III du code monétaire et financier, fait suite à une sollicitation de la Commission de surveillance concernant le système de notation interne relatif aux expositions du Fonds d'épargne sur les organismes de logement social (OLS), dans le cadre de son modèle prudentiel.

L'ensemble des recommandations formulées par l'ACPR a fait l'objet d'un examen attentif par les services de la Caisse des Dépôts et les commissaires surveillants.

Les onze recommandations ont été acceptées et seront mises en œuvre, certaines prévoyant un délai de mise en œuvre ou d'étude complémentaire.

La Commission de surveillance :

- donne un avis favorable à la demande de la direction des risques, qui sollicite de l'ACPR un délai pour les recommandations dont la mise en place est liée à l'amélioration des systèmes d'information de la Caisse des Dépôts ;
- approuve la décision de conduire une étude en vue de déterminer des classes de risques plus homogènes et mieux différenciées les unes par rapport aux autres et en vérifier la pertinence avant leur mise en œuvre opérationnelle ;
- souhaite obtenir des précisions sur les critères d'évaluation a posteriori de la performance du modèle ;
- prend note de la recommandation sur la refonte de l'outil de calcul et le calibrage de la perte en cas de défaut (LGD) des actifs sains, mais approuve le principe d'une étude interne préalable dont les conclusions seront rendues au quatrième trimestre 2019.

## Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention du 13 janvier 2011 entre l'État, la Caisse des Dépôts et l'Agence nationale de la recherche, relative au programme d'investissement d'avenir - Action «Valorisation – Fonds national de valorisation relative au Fonds d'investissement dans les SATT »

En application de l'article 8-1 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 13 janvier 2011 entre l'État, la Caisse des Dépôts et l'Agence nationale de la recherche : Programme d'Investissements d'Avenir – action « Valorisation – Fonds national de valorisation relative au fonds d'investissement dans les SATT ».

Lors de sa séance du 30 janvier 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

# Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention du 29 décembre 2017 entre l'État et la Caisse des Dépôts relative au programme d'investissement d'avenir - Action « Sociétés universitaires et de recherche »

En application de l'article 8-1 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 29 décembre 2017 entre l'État et la Caisse des Dépôts : Programme d'Investissements d'Avenir – action « Sociétés universitaires et de recherche ».

Lors de sa séance du 30 janvier 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

# Avis CS du 13 février 2019

## Avis relatif à la politique d'investissement de la Banque des Territoires

La Commission de surveillance a examiné le 13 février 2019 la politique d'investissement de la Banque des Territoires. Ce point a été étudié préalablement en Comité stratégique lors de la séance du 24 janvier 2019 et a été l'occasion de formuler des observations qu'il importe de reprendre.

La Commission de surveillance relève l'utilité de disposer, à l'instar du document qu'elle a approuvé pour le Fonds d'épargne, d'une doctrine d'intervention de la Banque des Territoires, tant pour les différentes composantes du groupe Caisse des Dépôts que pour les pouvoirs publics et les co-investisseurs.

La Commission de surveillance note que l'offre de la Banque des Territoires couvre de nombreux champs thématiques sur une multitudes de projets et elle l'invite à gagner en lisibilité particulièrement pour les collectivités territoriales.

Elle constate que les volumes d'investissement en fonds propres dans des projets diffèrent très sensiblement selon les directions régionales de la Banque des Territoires. Si la Commission de surveillance comprend la part que peut représenter certaines opérations importantes au niveau d'une Direction régionale, elle s'interroge sur l'existence d'autres raisons qui pourraient expliquer de tels écarts.

Elle relève des enjeux importants autour du programme « Territoires d'industrie », notamment en ce qui concerne l'articulation sur les territoires entre l'offre de la Banque des Territoires et celle de Bpifrance. Les objectifs et les priorités d'intervention doivent être davantage circonscrits et précisés. Elle réitère la demande exprimée en Comité stratégique le 24 janvier 2019, de pouvoir disposer d'une vision d'ensemble sur les leviers d'intervention du Groupe Caisse des Dépôts en matière d'accompagnement de l'industrialisation des territoires.

La Commission de surveillance exprime également le souhait de se voir adresser des tableaux de bord, selon une fréquence à définir, retraçant les volumes d'investissement engagés par région, l'allocation des fonds propres immobilisés, l'effet de levier généré, ainsi que les bénéfices extra financiers attendus pour les territoires.

Sur le programme Action Cœur de Ville, la Commission de surveillance constate que l'objectif d'investissement en fonds propres dans des projets de redynamisation des centres-villes est très ambitieux (1 milliard d'euros sur la période 2018-2022) et que la perspective des prochaines échéances électorales, pourrait contrarier les ambitions de la Banque des Territoires.

Enfin, la Commission de surveillance relève par ailleurs avec intérêt qu'une rotation du portefeuille des participations, avec un programme de cessions établi, s'inscrit dans la stratégie financière de la Banque des Territoires. Elle approuve l'idée que l'objectif de la Banque des Territoires n'est pas de maximiser les taux de rentabilité de ses investissements, mais bien de rechercher une rentabilité globale du portefeuille, permettant à des projets « moins rentables » de prospérer.

Enfin, la Commission de surveillance souhaite que les rôles respectifs de l'Agence Nationale pour la Cohésion des Territoires (ANCT) et de la Caisse des Dépôts, en particulier de la Banque des Territoires, dans l'accompagnement des projets structurants pour les territoires qui fassent consensus entre les différents acteurs locaux impliqués soient clarifiés.

## Avis relatif à la politique de communication

Lors de la séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a pris connaissance des évolutions apportées à la politique de communication du Groupe Caisse des Dépôts, structurée désormais autour de quatre priorités (corporate, clients, retraites et formation professionnelle et communication interne).

Elle salue la qualité du travail entrepris sur l'unification de la filière communication au sein de l'Établissement public, permettant ainsi de renforcer la cohérence des messages, d'enrichir les compétences des équipes et de réaliser des économies dans les fonctions support.

Elle relève la prééminence accordée à la communication de la Banque des Territoires. Si elle en comprend la justification tout au long de la période de lancement et en constate les résultats par sa visibilité accrue auprès des décideurs publics, des élus et de l'opinion publique, elle souhaite que les moyens ainsi mobilisés n'obèrent pas les marges de manœuvre au service des autres missions et métiers de la Caisse des Dépôts.

La Commission de surveillance note ainsi que les dépenses de communication consacrées au secteur corporate sont ramenées de 2,1 millions d'euros en 2018 pour la Banque des territoires à 300 000 euros en prévision 2019.

Elle salue la volonté de s'ouvrir à une communication plus large en vue de promouvoir la marque Caisse des Dépôts et de favoriser une meilleure connaissance de ses missions de tiers de confiance auprès des français.

S'agissant du mécénat, elle souhaite que soit clarifiée la question de l'éligibilité au crédit d'impôt sur le mécénat régional et sur l'ensemble des métiers soit attentivement étudiée pour bénéficier des avantages fiscaux y afférents tant au plan local que national.

## Avis relatif à la doctrine du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a pris connaissance, après examen préalable en CFE les 29 novembre 2018 et 23 janvier 2019, des deux documents élaborés à sa demande par la direction du Fonds d'épargne pour définir la doctrine d'emploi de ce fonds.

Sur la base de ces travaux, la Commission de surveillance :

- salue la qualité des documents qui lui sont soumis ;
- relève que la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne répond à une double obligation, dans un contexte de baisse tendancielle de la marge et de recul de l'activité de prêts : à la fois protéger et rémunérer à un niveau approprié l'épargne centralisée à la Caisse des Dépôts qui constitue la ressource du Fonds et contribuer au financement des politiques publiques en faveur du logement social et de projets du secteur public local par des prêts présentant des caractéristiques et des avantages comparatifs spécifiques. Ces prêts doivent être à long et très long terme ; leur taux doit être unique, pour un type de prêt donné, quel que soit l'emprunteur, avec un niveau moyen, en principe indexé sur le taux du livret A, qui, sauf cas particuliers, doit être supérieur au coût de la ressource tout en restant attractif pour les emprunteurs ; les prêts au secteur du logement social doivent être garantis, ceux qui sont accordés aux projets du secteur public local doivent intervenir en cofinancement ;
- relève l'importance d'une gestion efficace du portefeuille d'actifs financiers afin de contribuer au résultat du Fonds d'épargne, d'assurer sa liquidité et de permettre la transformation d'une ressource qui doit rester toujours disponible en financements à très long terme.

Tout en rappelant que le financement du logement social est le cœur de métier du Fonds d'épargne, la Commission de surveillance souligne la nécessité :

– de développer les prêts au secteur public local en mettant en place des enveloppes pérennes correspondant aux priorités des politiques publiques ;
– d'allonger la durée de certaines de ces enveloppes qui, du fait de la complexité de l'instruction des dossiers ou des échéances électives, sont insuffisamment utilisées ;
– de fixer des taux à TLA + 75 bp permettant de concilier attractivité et marge suffisante.

A ce titre, la complexité des modalités de délivrance des garanties des prêts par les collectivités publiques et leurs regroupements a été soulignée et pourra utilement faire l'objet d'une réflexion.

A la lumière de ces observations, la Commission de surveillance valide les deux documents présentés et décide de procéder désormais annuellement à une revue de la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne.

## Avis relatif à la dérogation de délai et de fréquence pour les états règlementaires COREP et FINREP

Lors de la séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a examiné la demande de la Direction des finances du Groupe Caisse des Dépôts visant à obtenir de l'ACPR la reconduction de la double dérogation sur la fréquence (semestrielle et non pas trimestrielle) et les délais de remise (à 60 jours ouvrés au lieu de 42 jours calendaires) des états réglementaires Financial reporting (FINREP) et Common solvency ratio reporting (COREP).

Elle note qu'au vu du courrier du 20 décembre 2019 du secrétaire général de l'ACPR elle est en mesure, en tant qu'autorité compétente et conformément à l'article 5 de l'arrêté ministériel du 25 juin 2018, pris en application de l'article 1er du décret n°2016-1983 du 30 décembre 2016 relatif au contrôle externe de la Caisse des Dépôts (dit « 3e décret »), d'autoriser la Caisse des Dépôts à déroger aux dispositions du règlement d'exécution n°680/2014 du 16 avril 2014 visé au premier alinéa relatives aux fréquences, dates de référence et délais de remise pour les états réglementaires des 30 juin – à titre rétroactif – et 31 décembre 2018 précités.

La même demande de dérogation doit être sollicitée dans les mêmes formes pour les états réglementaires FINREP et solvabilité COREP aux dates de référence du 30 juin et du 31 décembre 2019, dans un délai de 60 jours après ces dates, ce qui correspond respectivement aux dates de remise des 23 septembre 2019 et 25 mars 2020. En conséquence, la Commission de surveillance donne son accord pour recueillir l'avis de l'ACPR.

Enfin, la Commission de surveillance constate la mise en conformité en cours d'étude et note que la remise de ces états réglementaires sur une fréquence trimestrielle nécessitera une adaptation complexe à l'échelle du Groupe. Celle-ci nécessitera un plan d'actions et des moyens humains dédiés et qualifiés.

## Avis relatif au projet de décret NIR

Lors de la séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a examiné le projet de décret pris pour l'application de l'article 22 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.
La Commission de surveillance prend acte du fait que ce projet permet à la Caisse des dépôts de mettre en œuvre des traitements de données à caractère personnel comportant le numéro NIR dans le cadre des mandats qui lui sont confiés (retraites, invalidité, prestations d'action sociale, compte personnel de formation, notamment). Elle constate toutefois que, pour les mandats relatifs au

compte personnel de formation, au compte personnel d'activité et au compte d'engagement citoyen, la Caisse des dépôts, qui agissait jusque-là en qualité de « sous-traitant » de l'Etat, se voit reconnaître la pleine responsabilité de « responsable de traitement».

La pertinence d'un tel changement n'a pas été expliquée et la Commission de surveillance ne peut qu'apprécier négativement les risques financiers et opérationnels supplémentaires qu'il fait courir à la Caisse des dépôts. En effet, tel que rédigé, ce projet de décret conduit à substituer la Caisse des dépôts à l'Etat pour assumer la responsabilité et les risques afférents au traitement des données.
Elle rappelle que les missions relatives au compte personnel de formation, au compte personnel d'activité et au compte d'engagement citoyen sont assumées par la Caisse des dépôts au titre de sous-traitant de l'Etat dans le cadre de conventions de moyens dont l'équilibre pourrait, sur ce point, être remis en cause par le projet de décret.

En conséquence, la Commission de surveillance émet un avis favorable au projet de décret, sous réserve qu'il soit précisé expressément dans les alinéas correspondants que la Caisse des dépôts est autorisée à opérer un tel traitement des données personnelles comme sous-traitant de l'Etat, au titre de la mise en œuvre du compte personnel d'activité, du compte personnel de formation et du compte d'engagement citoyen.

## Avis relatif à l'avenant n°1 à la convention du 29 novembre 2017 – PIA action « Fonds à l'internationalisation des PME »

En application de l'article 8-1 2e alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 29 novembre 2017 entre l'État et la Caisse des Dépôts : Plan d'Investissement d'Avenir - action «Fonds à l'internationalisation des PME ».

Lors de sa séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## Avis relatif à l'avenant à la convention du 26 novembre 2018 – Plan d'Investissement dans les compétences actions « 100% inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés »

En application de l'article 8-1 2e alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant à la convention du 26 novembre 2018 entre l'État et la Caisse des Dépôts : Plan d'investissement dans les compétences actions « 100% inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés ».

Lors de sa séance du 13 février 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

## Avis relatif au projet de convention – PIC action «prépa apprentissage»

En application de l'article 8-1 2e alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis sur le projet de convention Plan d'investissement dans les compétences action « prépa apprentissage ».

Après avoir fait circuler le projet de convention auprès des membres de la Commission de surveillance, ceux-ci ont rendu un avis favorable, lors de la séance du 13 février 2019.

# Avis CS du 13 mars 2019

## Avis relatif aux perspectives stratégiques et financières à moyen terme (actualisation 2019-2023)

Lors de la séance du 13 mars 2019, la Commission de surveillance a pris connaissance des perspectives stratégiques et financières à moyen terme (PSMT) pour les années 2019 à 2023.

Elle salue un excellent document de référence qui explicite les ambitions du groupe et celles de ses différents métiers en les traduisant en projections financières et prudentielles. Comme cela avait été demandé par la Commission de surveillance, le plan est construit en intégrant les filiales, notamment Bpifrance.

La Commission de surveillance souligne que le PSMT est élaboré à partir d'un scénario macro-économique datant de l'automne 2018, qui méritera d'être actualisé. En outre, les projections ne prennent en compte ni l'opération de rapprochement avec La Poste, ni celle de la SFIL. Il intègre un versement régulier à l'Etat estimé à un milliard d'euros environ sur la période.

Le PSMT est bâti sur une trajectoire prévisionnelle de résultat combiné (résultat net consolidé Section générale et participations + résultat courant du Fonds d'épargne) en progression régulière et un rendement des fonds propres combiné en augmentation significative (d'un point à l'horizon 2023).

Par ailleurs, le PSMT fait ressortir en scénario central une trajectoire de solvabilité de la Section générale et de ses participations stratégiques qui se maintient à un niveau élevé compte tenu des nouveaux investissements. La trajectoire prévisionnelle des fonds propres du Fonds d'épargne est par ailleurs constamment au-dessus des seuils minimums et de surveillance résultant du modèle prudentiel. La Commission de surveillance préconise toutefois que ces prévisions de solvabilité soient également réalisées sur la base de scénarios macro-économique dégradés.

Le rendement des fonds propres de la Banque des territoires visé en 2023 (2 % en résultat combiné) apparaît comme un niveau minimum, en dessous duquel l'activité ne créera plus de valeur.

La Commission de surveillance a par ailleurs noté avec intérêt la stratégie d'accélération de la transition vers un modèle bas carbone, en estimant que l'objectif de réduction de la consommation annuelle d'énergie primaire par mètre carré dans l'immobilier de placement entre 2014 et 2030 (– 38 %) pourrait être plus ambitieux compte tenu du niveau atteint à fin 2018 (– 24 %). Elle souhaite par ailleurs connaître le calendrier de l'intégration du risque climatique dans le modèle d'allocation ainsi que les résultats des travaux quand ils auront pu aboutir et la décomposition de l'objectif de 16 milliards de financement en faveur de la transition écologique (2018-2020).

La Commission de surveillance a bien noté que de nouvelles projections à moyen terme intégrant le rapprochement avec La Poste sur la base de chiffres de plan à moyen terme actualisés et comportant des variantes stressées, lui seront prochainement présentées.

## Avis relatif au bilan 2018 et aux perspectives 2019 de la gestion d'actifs

Lors de sa séance du 13 mars 2019, la Commission de surveillance a examiné le bilan 2018 et les perspectives 2019 de la gestion d'actifs sur la base d'un rapport du Comité

stratégique. Désormais l'un des cinq métiers de l'établissement, la Direction de la gestion d'actifs a la responsabilité de gérer les placements financiers de la Caisse des dépôts qui se répartissent dans les différentes classes d'actifs pour un total de 154,6 Md€ en valeur de marché 2018. Organisée en trois pôles (gestion des portefeuilles, innovation et développement, supports et opérations), elle intervient dans une triple optique de génération régulière de revenus et de plus-values, de contribution au financement de l'économie et de bon adossement de l'actif et du passif des deux bilans dans le respect de leurs caractéristiques propres et de leurs principes de gestion. Sa doctrine d'investissement qui a été rappelée à l'occasion de cette présentation est celle d'un investisseur de long terme responsable qui privilégie la gestion directe, a une orientation prioritaire d'investissement vers la France et l'Europe et est un acteur central des initiatives de place.
La Commission de surveillance souhaite disposer d'une information régulière sur l'état d'avancement du projet Sigma, nouveau système d'information correspondant aux besoins de la filière investisseur financier, compte tenu de son coût (30 M€).

La Commission de surveillance salue la présentation synthétique du compte de résultat du métier pour 2018 et 2019. Elle relève que la baisse de 9,1 % du Produit Net Bancaire (PNB) et de 2,4 % du résultat net de la gestion d'actifs au titre de 2018 s'explique par un contexte de marché très défavorable, mais note que les ROE (return on equity) social et combiné restent à des niveaux élevés (respectivement 6 % et 8,1 % et que les perspectives 2019 semblent plus favorables.

L'allocation d'actifs est offensive en comparaison des autres investisseurs institutionnels, comme le montrent la part importante des actions (21,6 %) et le niveau significatif des fonds non cotés (2,5 %) par rapport aux produits de taux (72,3 %). Ces choix d'allocation contribuent largement à la rentabilité des portefeuilles sous gestion ainsi qu'à la stabilité de l'actionnariat des sociétés françaises cotées mais sont consommateurs de fonds propres, notamment pour les fonds non cotés.

La baisse des taux d'intérêt continue de se diffuser dans les portefeuilles et affecte leur rendement, les produits financiers des portefeuilles d'actions ayant, pour la première fois, en 2018, dépassé ceux des produits de taux.

S'agissant des perspectives pour 2019, la Commission de surveillance a approuvé les orientations qui président aux programmes d'investissement, tout en relevant qu'il y aura lieu de tenir compte de l'éloignement de la perspective de remontée des taux après la réunion du Conseil des gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE).

Enfin, la Commission de surveillance appelle la Direction de la gestion d'actifs à poursuivre les actions engagées pour conforter le statut de la Caisse d'investisseur responsable, au travers en particulier des votes en assemblée générale, des initiatives de place avec d'autres investisseurs, de la décarbonation des portefeuilles et de la communication financière sur la conformité de sa politique d'investissement avec les objectifs du développement durable des Nations Unies.

## Délibération relative au budget des indemnités allouées aux membres de la Commission de surveillance

En application de l'article 60 de son règlement intérieur, la Commission de Surveillance du 13 mars 2019 approuve le budget des indemnités allouées aux commissaires surveillants pour l'année 2019 à hauteur de 200.000 € bruts. Ce budget a été établi sur la base prévisionnelle des réunions prévues à ce jour en incluant une marge pour les imprévus.

# Avis relatif à l'avenant n°1 à la convention du 29 novembre 2017 entre l'État et la Caisse des Dépôts relative au Programme d'Investissements d'Avenir – action « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants» - volet «Technologies numériques » relatif au volet « Nano 2022 »

En application de l'article 8-1 2e alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 29 novembre 2017 entre l'État et la Caisse des Dépôts relative au Programme d'Investissements d'Avenir – action « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants » - volet « Technologies numériques » relatif au volet « Nano 2022 ».

# Avis CS du 27 mars 2019

## Avis relatif à l'exécution budgétaire 2018

Lors de la séance du 27 mars 2019, la Commission de surveillance a pris connaissance du rapport d'exécution budgétaire de l'exercice 2018.

La Commission de surveillance a constaté avec satisfaction que la progression des charges nettes est restée maîtrisée à 2,6 % sur l'année. Elle note néanmoins que le total des mesures sociales et des dépenses liées au lancement de la Banque des Territoires non budgétées, s'élève à 9,5 millions d'euros.

Les charges brutes (y compris les extensions) s'établissent à 955,5 M€, en augmentation de 1,2 % par rapport à 2017, et se maintiennent environ à 39 M€ en deçà du budget autorisé. Les charges brutes à périmètre constant augmentent pour leur part de 0,5 % contre 0,9 % dans la trajectoire. Au total, une augmentation des charges nettes de 14 M€ et la baisse des crédits d'intervention de 19 M€ permettent d'accroître la contribution de l'activité au résultat d'exploitation par rapport à 2017, comme le montre la baisse du ratio charges nettes plus crédits d'intervention sur marge d'intérêt.

Les effectifs permanents en fonction à l'établissement public augmentent de 1,2 % entre 2016 et 2018. La Commission de surveillance note que les effectifs classés en extension de périmètre ont fortement augmenté (de 68 en 2017 à 148 en 2018). Par ailleurs, elle relève qu'aucune réintégration des extensions dans le périmètre constant n'a été réalisée en 2018.

La Commission de surveillance, ainsi qu'elle l'a déjà indiqué, souhaite que ces extensions de périmètres demeurent transitoires et exceptionnelles. Elle demande que les perspectives de réintégration d'activités dans le périmètre constant soient présentées lors de l'examen à mi-année de l'exécution du budget 2019. En outre, comme en 2018, la maîtrise du taux de remplacement demeure un point de vigilance.

La Commission de surveillance se félicite que les dépenses d'acquisition de l'immobilier d'exploitation soient désormais intégrées dans le compte d'investissement. Elle note que les investissements informatiques augmentent encore fortement (+14 %) alors que le budget a été dépassé de 12,8 % en 2017. Elle appelle à continuer le fléchage de ces investissements vers les nouveaux projets et elle sera attentive à la maitrise du coût de la maintenance évolutive.

La Commission de surveillance souhaite enfin un éclairage sur les conséquences financières de la réforme de la formation professionnelle prévue par la loi « Avenir professionnel » du 5 septembre 2018.

## Avis relatif à la Banque des Territoires et à ses clientèles cibles : Collectivités Territoriales et Entreprise publiques locales

La Commission de surveillance a examiné le 27 mars 2019 la doctrine de la Banque des Territoires (BDT) vis-à-vis des Collectivités territoriales et des Entreprises publiques locales. Ce point a été étudié préalablement en Comité stratégique de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance formule les observations suivantes :
Elle souligne que ces deux segments de clientèle sont essentiels pour la BDT, compte tenu du rôle qu'ils jouent dans l'investissement public et dans le maintien des dynamiques territoriales. Elle relève l'hétérogénéité de cette clientèle et la nécessité d'une prise en considération très spécifique des territoires qui souffrent, à divers titres, d'exclusion.

Elle constate un faible taux de pénétration de la BDT auprès des petites collectivités, qui mérite

de faire l'objet d'un suivi sur la base d'indicateurs précis à définir par la BDT, ainsi qu'une large méconnaissance, chez les clientèles locales, de l'offre globale de la BDT.

Elle considère que la plateforme digitale constitue un enjeu essentiel. La Commission de surveillance sera, à cet égard, particulièrement attentive à la progression de l'indice de satisfaction des clients.

Elle souligne que, dans un contexte de forte concurrence, la BDT dispose pour ses clientèles cibles d'avantages comparatifs importants, même si le manque persistant d'attractivité des prêts actuellement proposés au secteur public local peut limiter sa capacité à jouer pleinement son rôle de financeur des territoires.

Elle insiste sur la nécessité de concilier une logique d'offre « sur-mesure » pour les clients, avec une logique de produits standardisés. La Commission de surveillance considère que ce dernier point doit être pris en compte pour définir l'organisation interne et les modalités de fonctionnement de la BDT. Elle sera attentive à ce que la promesse « client » soit concrètement tenue.

Enfin, la Commission de surveillance veillera à ce que la mise en œuvre opérationnelle de l'ANCT ne conduise pas la BDT à s'écarter de sa doctrine d'intervention dans les territoires.

## Avis relatif à la Banque des Territoires : organisation interne

La Commission de surveillance a examiné le 27 mars 2019 l'organisation interne de la Banque des Territoires (BDT) sur le rapport du Comité stratégique (COSTRAT) qui s'était lui-même réuni le 14 mars 2019.

Après en avoir débattu, la Commission de surveillance prend acte avec satisfaction du lancement réussi de la marque « Banque des Territoires », grâce à un budget de communication conséquent. Celle-ci est désormais reconnue dans de nombreux territoires et auprès des clients de la Caisse des Dépôts.

La Commission de surveillance relève que cette nouvelle organisation, avec un pilotage unique et la mutualisation des moyens généraux, a permis de réaliser une économie de 20% sur les effectifs des services supports.

La Commission de surveillance salue la transformation managériale engagée au sein de la BDT, qui s'est traduit par une déconcentration accrue des décisions au niveau des directions régionales, et qui doit être plus poussée. La réussite de la délégation des décisions aux directions régionales associée à la mise en place d'une filière risques piloté par la Direction des risques constitue, pour la Commission de surveillance, un facteur clé de succès de la BDT.

Elle prend acte de la création de 50 ETP (Equivalent Temps Plein) et considère que ce renforcement d'effectifs, principalement affecté au réseau sur les missions « Cœur de ville » et « Territoires d'industrie », devra être apprécié au regard de la valeur ajoutée créée pour la Section générale comme pour le Fonds d'épargne.

La Commission de surveillance souhaite également, dans le cadre de cette transformation organisationnelle (plaques territoriales, nouvelles compétences des collaborateurs), que la plus grande attention soit portée à la prise en compte des facteurs humains dans les équipes en région.

S'agissant des nouvelles offres et produits créés par la BDT en réponse aux besoins prioritaires des territoires, la Commission de surveillance considère que le volet « digital » est un élément différenciant important. Elle souligne que la plateforme numérique permettra de mieux faire connaître l'offre globale et les produits de la BDT, avec des gains de productivité associés.

Néanmoins, elle constate que la marche qui reste à franchir au niveau de l'opérabilité et de la lisibilité de la plateforme digitale pour les clients, est importante.

Enfin, la Commission de surveillance souhaiterait que l'opportunité de bâtir et de suivre dans la durée un coefficient d'exploitation de la BDT, qui

permettrait de mesurer le niveau des charges d'exploitation par rapport au produit net bancaire, soit évaluée. Si la BDT n'est pas une banque à proprement parler et n'a pas vocation à le devenir, les éléments qui constituent son offre (prêts, investissements), s'approchent de ces modèles.

## Avis sur le projet de décret relatif à la qualité des actions de la formation professionnelle

Lors de la séance du **27 mars 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret relatif à la qualité des actions de la formation professionnelle, élaboré en application de l'article 6 de la loi n°2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel.

# Avis CS du 10 avril 2019

## Avis relatif aux comptes de résultats analytiques 2018

Lors de la séance du 10 avril 2019, la Commission de surveillance a examiné les comptes de résultats analytiques de l'année 2018, sur la base d'un rapport du CECR du 28 mars 2019.

La Commission de surveillance souligne à nouveau le très grand intérêt de cet outil de pilotage. Présenté en même temps que les comptes annuels, il intègre les deux bilans de la Section générale et du Fonds d'épargne dans leurs normes comptables respectives et permet de suivre la contribution de chaque métier et du hors métiers au produit net bancaire, au résultat net social et au résultat agrégé en respectant l'allocation des fonds propres telle qu'elle résulte du modèle prudentiel et en déterminant un coût de la ressource propre à chacune des deux sections.

La Commission de surveillance salue le niveau de rentabilité globalement satisfaisant des fonds propres.

En vision agrégée, les besoins en fonds propres sont stables à 46 Md€, malgré des évolutions divergentes de la Section générale et du Fonds d'épargne, qui se compensent. La baisse du besoin en fonds propres de la Section générale (de 35,5 Md€ en 2017 à 34,6 Md€ en 2018) s'explique essentiellement par les impacts sur les portefeuilles actions de la gestion d'actifs et de Bpifrance, en lien avec la forte baisse des marchés boursiers de la fin de l'année 2018.

La Commission de surveillance constate une baisse du résultat de la direction des retraites et de la solidarité (– 16 M€ en 2018 contre – 8 M€ en 2017). Celle-ci s'explique en partie par un changement de méthode de facturation des investissements.

La Commission de surveillance salue la baisse substantielle des éléments comptabilisés comme hors métiers (– 185 M€ en 2018 contre – 681 M€ en 2017). Cependant, elle renouvelle son interrogation sur l'affectation de la dépréciation de la participation dans La Poste dans la rubrique « hors métiers » en 2017, alors que celle-ci aurait dû être affectée au pôle Gestion des participations stratégiques.

La Commission de surveillance note enfin la très forte variation, non récurrente, de la provision pour prêts déficitaires (-11 M€ en 2018 contre -341 M€ en 2017) qui s'explique pour l'essentiel par une production de prêts déficitaires moindre que prévue et l'augmentation de la collecte de l'épargne réglementée.

## Avis relatif à la CRIS et au versement à l'Etat au titre de l'année 2018

Conformément à l'article L. 518-16 du code monétaire et financier, « *la Caisse des dépôts et consignations verse chaque année à l'État, sur le résultat net de son activité pour compte propre et après paiement d'une contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS), une fraction de ce résultat, déterminée après avis de la commission de surveillance de l'établissement saisie par le directeur général* »

Lors de la séance du 10 avril 2019, la Commission de surveillance a examiné la CRIS ainsi que le versement à l'Etat au titre des résultats de l'année 2018, sur la base d'un rapport du CECR du 28 mars 2019.

En 2018, le résultat fiscal s'établit à 441 M€ contre 662 M€ en 2017. Il est obtenu à partir du résultat comptable (1 401 M€ contre 1 884 M€ en 2017) à la suite de différentes opérations de retraitement fiscal portant principalement sur le régime des OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières), le régime mère-filles, les réintégrations de provisions tant sur titres de l'activité portefeuille (TAP) et placements que sur les dépréciations de créances. Compte tenu des taux de l'IS et des différents crédits d'impôts (notamment 6,41 M€ au titre du CICE et 5,05 M€ au titre du mécénat), le montant de

la CRIS au titre de 2018 s'élève à 123,66 M€ contre 609,14 M€ en 2017. Le taux effectif d'imposition (impôt sur résultat comptable) s'établit ainsi à 8,83% contre 32,33% en 2017 et 23,54% en 2016. Cette baisse très substantielle résulte essentiellement des conséquences de la baisse de valorisation du portefeuille OPCVM.

S'agissant ensuite du versement à l'Etat, la Commission de surveillance rappelle qu'elle avait exceptionnellement accepté, en avril 2018, le retour – anticipé d'une année – aux modalités de calcul antérieures à 2015 (50% du résultat consolidé dans la limite de 75% du résultat social de la Section générale) sous réserve que la plus-value de cession de la participation dans la SANEF ne soit pas intégrée à l'assiette de ce versement. Le montant non versé au titre de cette exclusion, de 187 M€, devait faire l'objet d'investissements supplémentaires dans les missions d'intérêt général de la CDC.

Le ministre de l'économie et des finances, par courrier du 19 mars 2019, a, pour l'essentiel, accueilli favorablement la ventilation de ce montant de 187 M€ proposée par le directeur général de la CDC, dans un courrier du 20 décembre 2018. Outre le réemploi de 50 M€, issus du surdividende de Bpifrance, afin de soutenir une offre spécifique dans les quartiers, les investissements concerneront le transfert des créances liées aux prêts d'honneur à Bpifrance (pour un montant de 60M€).

Le montant de 187 M€ permettra aussi le financement d'un programme en faveur de l'entreprenariat dans les quartiers (15 M€), de la bonification des éco-prêts du fonds d'épargne à destination des organismes de logement social (82 M€) et du déploiement des Maisons de service au public (30 M€).

Le versement à l'Etat au titre des résultats de 2018 s'établit donc à 913,84 M€ (contre 753 M€ en 2017), en augmentation de 21,3%.

La Commission de surveillance souligne à nouveau que le Gouvernement doit offrir à la CDC une prévisibilité dans sa politique de prélèvements qui soit compatible avec le maintien de ses grands équilibres financiers et prudentiels.

## Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés 2018 de la Section générale et délibération sur son niveau de fonds propres

Lors de la séance du 10 avril 2019, la Commission de surveillance a examiné les résultats sociaux et consolidés 2018 de la section générale et délibéré sur son niveau de fonds propres, sur la base d'un rapport du CECR du 28 mars 2019.

*Sur les résultats sociaux et consolidés 2018 de la Section générale :*

La Commission de surveillance relève un résultat net consolidé du groupe de 1 768 M€ en 2018 contre 1 906 M€ en 2017 (– 7,2 %). Ce dernier est impacté cette année par la mise en œuvre des normes IFRS 9, qui a pour effet de rapprocher le résultat net du résultat récurrent, et la forte baisse du CAC 40 au mois de décembre. Elle salue la clarté des documents présentés. La Commission de surveillance constate que les capitaux propres « part du groupe » passent de 37,2 Md€ en 2017 à 35,9 Md€ en 2018 (- 3,5 %) sous l'effet, pour l'essentiel, d'une baisse des gains latents résultant de l'évolution des cours boursiers en fin d'année 2018. Elle se félicite cependant d'une solide croissance des capitaux propres avant versement à l'Etat et hors gains latents de 4 %.

Le résultat net consolidé de 2018 est porté par les excellents résultats de CNP Assurances, qui devient le premier contributeur aux résultats consolidés du groupe (534 M€ en 2018 contre 521 M€ en 2017) avec un rendement moyen de 7,5 % et un taux de versement de dividendes de 45 %.

Outre l'effet du changement de norme comptable la contribution du pôle Caisse des dépôts, qui ne représente plus que 23 % du résultat consolidé contre 48 % en 2017, est affectée par la non-récurrence de plus-values

de cession exceptionnelles constatées en 2017 et la passation d'un complément de provision sur les prêts d'honneur avant leur transfert à Bpifrance.

La contribution de Bpifrance s'établit à 408 M€ en 2018 (contre 607 M€ en 2017) compte tenu d'une nouvelle dépréciation des titres Eutelsat. La Commission de surveillance souligne cependant son très grand dynamisme, relevant une année record dans l'activité de financement (+11%) avec 7,5 Md€ de crédits à l'investissement et 10,4 Md€ de financement court terme, comme dans l'activité d'investissement au capital des entreprises à hauteur de 2 Md€ et dans l'activité de financement à l'exportation.

La contribution du pôle « gestion des participations stratégiques » au résultat consolidé passe de 388 M€ en 2017 à 966 M€ en 2018. Outre la performance de CNP, cette très forte augmentation s'explique par la croissance de la contribution de CTE (+ 106 M€) et la non-récurrence de la dépréciation de la participation de 26,32 % dans le groupe La Poste (620 M€), atténuée cependant par des éléments ponctuels négatifs (207 M€) qui ont dégradé en fin d'année l'amélioration attendue, notamment la compensation de la hausse de la CSG pour les personnels, la baisse du taux du CICE, la prime en faveur du pouvoir d'achat et l'amende de 50 M€ de l'ACPR.

La Commission de surveillance estime que ces bons résultats doivent encourager les réflexions sur les opportunités à saisir si le Gouvernement décide de mener à bien les privatisations autorisées par la loi « PACTE », comme elle l'avait fait en 2006 en prenant une participation dans la SANEF.

Le résultat social passe de 1 254 à 1 271 M€ (+ 1,35 %).

Enfin, la Commission de surveillance prend acte que les commissaires aux comptes émettent un rapport de certification sans observation et sans réserve sur les comptes du groupe. Ils n'ont pas identifié de situation ou de risque de nature à affecter leur indépendance dans l'accomplissement de leur mission de commissaire aux comptes de la Caisse des Dépôts, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

En conséquence, après examen des comptes arrêtés par le Directeur général et du rapport des commissaires aux comptes, la Commission de surveillance émet un avis favorable concernant les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2018 de la Caisse des Dépôts.

*Sur le niveau de fonds propres de la section générale :*

Conformément aux principes du modèle prudentiel et à la délibération de la Commission de surveillance du 11 janvier 2012, le niveau des fonds propres de la Section générale est suivi dans le cadre d'un corridor de solvabilité, visant à mesurer, à un horizon de cinq ans, l'écart entre le besoin en fonds propres, en couverture des risques générés par l'activité, et le capital économique de la Caisse des Dépôts.

Pour la période 2019-2023, cette projection intègre un montant total d'investissements nets de 23,5 Md€ à périmètre constant, constitué à près de 48,5 % de produits de taux tandis que l'enveloppe prévue pour les actions et le *private equity* est en baisse par rapport à la programmation 2018-2022 (2,4 Md€ contre 4 Md€ prévus l'année dernière).

Les besoins en fonds propres passent de 36,9 Md€ en 2018 à 42,6 Md€ (+ 5,7 Md€), en raison notamment de l'augmentation liée aux risques des participations et actions sensible (+1,7 Md€) et de l'immobilier locatif (+2,5 Md€). En regard, le capital économique progresse de 5,9 Md€.

Sur la période, l'écart à la cible de fonds propres reste stable autour de 3 Md€ (2,9 Md€ en 2020 avant une augmentation à 3,6 Md€ en 2023), soit un taux de couverture constant entre 107 et 109 % projeté dans le cadre d'un scénario qui ne tient pas compte du projet de rapprochement avec le groupe La Poste. Daté de juin 2018, il méritera par ailleurs une actualisation prochaine pour tenir compte d'un très probable maintien des taux d'intérêt à des niveaux bas.

Dans le cadre des deux *scénarii* dégradés projetés (cycle économique en L et krach obligataire), le capital économique resterait

supérieur au seuil de surveillance et au seuil minimum sur l'ensemble de la période, sachant que ces deux *scénarii* sont bâtis sur l'hypothèse d'un maintien des investissements mentionnés ci-dessus.

En conclusion, la Commission de surveillance estime que le niveau de fonds propres retenu permet de couvrir les risques liés aux investissements prévus par la programmation financière pluriannuelle. Conformément au III de l'article R. 518-30-2 du code monétaire et financier, elle fixe en conséquence la cible des besoins de fonds propres à 30,1 Md€ au 31 décembre 2018 sur la base du modèle prudentiel qu'elle a validé. Elle demande à être mieux informée de la stratégie de long terme en matière d'investissements.

## Avis sur les comptes de l'exercice 2018 et délibération sur le niveau de fonds propres du Fonds d'épargne

Lors de sa séance du 10 avril 2019, la Commission de surveillance a examiné les comptes de l'exercice 2018 du fonds d'épargne et fixé le niveau des fonds propres qu'elle estime approprié au regard du modèle prudentiel spécifique de ce fonds, sur la base d'un rapport du CFE du 28 mars 2019.

*Sur les comptes de l'exercice 2018 du fonds d'épargne :*

La Commission de surveillance note que le coût de la ressource est en très léger repli entre 2017 et 2018 (0,44 % en 2018 contre 0,45% en 2017), notamment sous l'effet de la baisse du montant de la commission d'accessibilité bancaire versée à La Banque Postale. La Commission de surveillance demande que la pérennisation de cette commission d'accessibilité au-delà de 2020 par la Commission européenne fasse l'objet d'une expertise rapide dans la perspective de la constitution d'un grand pôle financier public autour du groupe de la Caisse des dépôts et du groupe La Poste.

La Commission de surveillance se félicite par ailleurs que les dépôts centralisés au fonds d'épargne aient augmenté de 7,1 Md€ en 2018, tout en soulignant cependant la possible accélération de la décollecte enregistrée sur les livrets d'épargne populaire (LEP) en raison des contrôles en cours sur l'éligibilité des épargnants à ce livret.

Elle constate que l'activité de prêts enregistre une baisse sensible en 2018 (recul des signatures de prêts de 4,2 Md€ et des versements de 2 Md€). Si la baisse des prêts aux collectivités locales peut s'expliquer sur certains segments de marché par un taux moins compétitif que l'offre bancaire commerciale, la Commission de surveillance demande que la direction du fonds d'épargne expertise les raisons de la baisse des prêts aux organismes de logement social, qui risque de s'accentuer dans les années à venir compte tenu du décalage temporaire entre la signature et le versement du prêt. Elle note la baisse sensible des remboursements anticipés de prêts (– 3 M€ en 2018), rappelant toutefois que cette baisse résulte pour l'essentiel de quelques opérations exceptionnelles menées en 2017. La mise en œuvre des mesures permettant de contenir ces remboursements anticipés, souvent liés à des prêts dont la marge est élevée, doit être poursuivie.

Elle constate avec satisfaction que le résultat courant avant abondement du fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) passe de 1 416 M€ en 2017 à 1 549 M€ en 2018 (+ 9,4 %), ce qui démontre la solidité et la rentabilité du fonds d'épargne. Ces résultats positifs s'expliquent en partie par l'augmentation des résultats sur actifs de taux (+ 244 M€), en lien avec l'évolution de l'inflation en fin d'année 2018 et les opérations de couverture du portefeuille actions (dégageant un résultat de 95 M€). Au total, le rendement comptable des actifs financiers s'établit à 1,93 % en 2018 contre 1,76 % 2017, soit une rentabilité proche de celle du marché. La Commission de surveillance rappelle que les placements en actifs financiers doivent respecter strictement les orientations de la doctrine générale du fonds d'épargne, notamment le soutien à la transition énergétique.

L'augmentation des résultats sur prêts (+ 273 M€ entre 2017 et 2018) s'explique en grande partie par une variation substantielle des provisions sur prêts déficitaires (qui passent de – 341 M€ en 2017 à – 11 M€ en 2018). En 2017, le montant comportait une dotation exceptionnelle liée à une évolution de la méthode comptable. En 2018, il résulte, d'une part, d'une production de prêts déficitaires moindre que prévue, d'autre part, de l'augmentation de la collecte de l'épargne réglementée. Ces éléments exceptionnels mis à part, les résultats sur prêts passent de 3 076 M€ en 2017 à 3 011 M€ en 2018 (– 2,1 %). La Commission de surveillance rappelle sa préoccupation devant cette baisse tendancielle, qui justifie les évolutions de la doctrine du fonds d'épargne arrêtées lors de sa réunion du 13 février 2019.

*Sur la fixation du niveau de fonds propres du fonds d'épargne :*

Conformément aux principes généraux du modèle prudentiel, le niveau des fonds propres du fonds d'épargne est suivi par un corridor de solvabilité qui mesure, à un horizon quinquennal, l'écart entre les besoins de fonds propres, en couverture des risques générés par l'activité et le capital économique.

Les besoins de fonds propres résultant du modèle prudentiel du fonds d'épargne s'établissent à 11 437 M€ en 2018 (contre 10 431 M€ en 2017 et 9 591 M€ en 2016).

Le pilier 1 requiert un besoin en fonds propres stable de 5 787 M€ (+ 13 M€), même si cet équilibre masque en réalité des éléments hétérogènes, notamment une augmentation du risque de crédit sur les titres de taux (+ 104 M€).

L'augmentation substantielle des besoins en fonds propres résulte quasi-exclusivement du pilier 2 (+ 993 M€, soit 5 650 M€ en 2018). Elle tient d'abord à la prise en compte du risque de concentration à compter de 2018 (pour un montant de 385 M€), comme le souhaitait l'ACPR. Elle résulte aussi et de manière croissante du risque global de taux, à hauteur de + 609 M€, en raison de la conjonction de plusieurs facteurs : la baisse des hypothèses de production des prêts et une augmentation de la collecte (+ 700 M€ de besoins en fonds propres) ; la suppression du plancher lié à l'inflation dans la formule de calcul du taux du livret A qui entraîne globalement une accélération de l'amortissement des prêts bénéficiant de ce taux. A l'inverse, l'évolution de l'allocation du fonds d'épargne en faveur des titres indexés sur l'inflation contribue à réduire le risque global de taux (– 350 M€).

Le FRBG fixé à 993 M€ en 2018 permet de couvrir totalement cette augmentation des besoins en fonds propres du pilier 2.

Au regard de ce besoin, les fonds propres disponibles s'élèvent à 11 980 M€ en 2018 contre 11 006 M€ en 2017 (+ 8,8 %).

Compte tenu de l'exposition aux risques décrits ci-dessus, la Commission de surveillance fixe le niveau des fonds propres du Fonds d'épargne à 11 437 M€ au 31 décembre 2018, l'excédent de 543 M€ constitue donc la rémunération de l'Etat au titre de la garantie accordée au Fonds d'épargne (contre 575 M€ en 2017 et 618 M€ en 2016).

## Avis Comité des nominations et des rémunérations 2019

La Commission de surveillance a examiné en séance le 10 avril les travaux du Comité des nominations et des rémunérations (CNR) qui a tenu sa première réunion le 27 mars 2019. En effet, conformément à la révision du règlement intérieur de la Commission de surveillance approuvée le 19 décembre 2018, ce comité résulte de la fusion des deux anciens comités des nominations et des rémunérations. Il prend connaissance des mouvements au sein du comité exécutif de l'Etablissement public et du comité de direction du Groupe Caisse des Dépôts. Il examine les principes généraux et la pratique de la politique de rémunération de la Caisse, définis par le Directeur général, et les conditions dans lesquelles ces principes permettent et facilitent une gestion saine et le suivi des risques. Il examine également l'ensemble des éléments de rémunération accordés aux membres des comités de

direction de l'Etablissement public et du Groupe Caisse des Dépôts, les dispositifs de rémunération applicables aux cadres dirigeants dans les filiales, et l'ensemble des informations relatives aux rémunérations des preneurs de risques.

La communication par la Direction générale de toutes les informations relatives aux modalités de rémunération des dirigeants et cadres dirigeants du Groupe crée les bases d'un dialogue confiant avec le CNR, dans un cadre qui doit demeurer confidentiel.

La Commission de surveillance salue le respect du plan à moyen terme et du cadrage budgétaire annuel en termes d'effectifs et de masse salariale. Elle salue également le cadrage très précis des campagnes de rémunération des collaborateurs de l'Etablissement public et approuve les termes de la doctrine spécifique élaborée pour les cadres dirigeants de l'Etablissement public, ainsi que le développement des outils de valorisation de l'engagement et de la reconnaissance des résultats des collaborateurs. Elle note avec satisfaction la définition extensive retenue pour les « preneurs de risques » dont les rémunérations entrent dans le champ du CNR, couvrant tout à la fois les équipes de la gestion d'actifs et celles chargées de les contrôler.

Elle a pris note de l'engagement du Directeur général de poursuivre au plus haut niveau de l'entreprise la revue des parcours de carrière, l'identification des plans de succession et la multiplication des passerelles au sein du groupe. La Commission de surveillance a pris également note de l'utilité de consacrer un comité stratégique aux autres composantes de la politique de ressources humaines, et en particulier des conditions de recrutement des collaborateurs.

Elle souhaite, pour 2020, que soit documenté le positionnement de la politique salariale de la Caisse des Dépôts, en la comparant aux standards du marché.

La Commission de surveillance se félicite de la fixation d'éléments de doctrine communs de rémunération des cadres dirigeants des filiales, et en particulier l'interdiction de rémunération brute annuelle supérieure à 450 000 €, en incluant l'ensemble des composantes fixe, variable ou exceptionnelle à l'exclusion des avantages en nature. Elle exprime cependant le souhait de voir renforcée la rédaction, dans les principes généraux et la pratique de la politique de rémunération de la Caisse, sur l'impossibilité pour un dirigeant ayant conservé son statut de fonctionnaire de percevoir une indemnité de départ.

Elle salue l'indice d'égalité homme-femme qui atteint, au global, 97 %. Elle relève cependant trois points : un écart à hauteur de 22 % entre les rémunérations des hommes et des femmes au sein du Comité exécutif de la CDC, l'absence de nominations de femmes à la tête des filiales et participations stratégiques de la Caisse des Dépôts, et l'écart avec un objectif de parité au sein du Comité exécutif.

Elle souhaite vivement que la direction générale s'engage à mettre en œuvre, à l'avenir, la parité, tant dans les nominations que dans les rémunérations, y compris au plus haut niveau de la gouvernance de la Caisse des

Dépôts. Elle rappelle que l'ancien comité de direction de l'Etablissement public a connu la parité dans les années passées et constate que les chiffres actuels peuvent se lire comme une forme de recul en termes de promotion des femmes à des postes de direction.

Elle suivra avec attention ces indicateurs.

La Commission de surveillance souhaite que le Groupe Caisse des Dépôts incarne avec exemplarité les valeurs qu'il promeut, dont la parité, essentielle à un grand groupe public d'intérêt général.

# Avis CS du 15 mai 2019

## Avis relatif à la Direction des Retraites et de la Solidarités (DRS)

La Commission de surveillance a examiné le 15 mai 2019 le bilan et les perspectives d'activité de la DRS, qui gère pour le compte de l'Etat et d'institutions d'intérêt général 70 mandats et fonds de nature diverse dans le domaine de la retraite, de la formation professionnelle et de la solidarité et emploie 1 847 collaborateurs permanents répartis sur cinq sites.

Elle a souhaité revenir sur les interrogations et recommandations formulées lors de la séance du 25 avril 2018 et pris acte des suites données aux recommandations de la Cour des comptes sur la gestion des mandats de la DRS pour la période 2011-2016.

La Commission de surveillance a salué la signature, en octobre 2018, de la nouvelle convention d'objectifs et de gestion avec la CNRACL qui inclut un nouveau modèle de facturation des coûts, dont la mise en place est toujours en cours, mais salue à ce stade les efforts importants entrepris par la DRS en matière d'identification des dépenses directes et des charges indirectes, en cohérence avec le chantier de comptabilité analytique des cinq métiers de la Caisse des Dépôts engagé par la Direction générale.

Elle se félicite du rôle central que la loi a reconnu à la Caisse des Dépôts dans le champ de la formation professionnelle en lui confiant la gestion du nouveau Compte personnel de formation (CPF). Elle est consciente cependant des enjeux de réputation que représentent la mise en place du fonds et son alimentation, la finalisation des conditions générales de vente et le développement des services d'inscription, d'annulation, de paiement ainsi que l'ouverture de la place de marché à destination des organismes de formation.

S'agissant du déploiement du travail en mode projet à l'ensemble de la Direction, la Commission de surveillance constate qu'il se déploie avec succès sur les nouveaux projets, mais demeure à affermir sur les activités historiques de la direction. S'agissant du retour à l'équilibre du résultat de la DRS, elle mesure la spécificité du mode de fonctionnement de la DRS et reste vigilante quant à la réalisation de gains de productivité résultant des investissements importants en SI, notamment par une réduction des dépenses liées aux fonctions supports.

Enfin, sur la réforme des retraites, la Commission de surveillance note avec satisfaction le positionnement comme l'acteur de référence des régimes publics de la DRS. Elle souhaite à cet égard qu'un Comité stratégique (COSTRAT) soit organisé dès que les contours de la réforme auront été annoncés. Cette direction accompagne d'ores et déjà plusieurs régimes spéciaux en les éclairant techniquement par des études actuarielles et en œuvrant sur les systèmes d'information. La Commission de surveillance est sensible à l'offre que la DRS doit faire valoir auprès des pouvoirs publics en sa qualité d'ensemblier des régimes publics et parapublics vers le régime universel.

Enfin, la Commission de surveillance est attentive au climat social, dans un contexte de réforme et de développements importants, exigeant des efforts soutenus des équipes. Elle encourage la direction à maintenir un dialogue constant et de qualité avec les collaborateurs de la Direction.

## Avis sur le projet de décret relatif au traitement automatisé de données à caractère personnel dénommé « système d'information du compte personnel de formation » permettant la gestion et l'utilisation des droits inscrits sur le Compte personnel de formation

Lors de la séance du 15 mai 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret relatif au traitement automatisé de données à caractère personnel dénommé « système d'information du compte personnel de formation » permettant la gestion et l'utilisation des droits inscrits sur le Compte personnel de formation.

## Avis sur le projet de décret à la majoration de l'alimentation du compte personnel de formation pour les salariés bénéficiaires de l'obligation d'emploi

Lors de la séance du 15 mai 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret relatif à la majoration du Compte personnel de formation pour les salariés bénéficiaires de l'obligation d'emploi.

## Avis sur le projet de décret relatif aux conditions selon lesquelles la Caisse des Dépôts rend compte trimestriellement à France compétence de l'utilisation de ses ressources et de ses engagements financiers

Lors de la séance du 15 mai 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret relatif aux conditions selon lesquelles la Caisse des Dépôts rend compte trimestriellement à France compétence de l'utilisation de ses ressources et de ses engagements financiers.

# Avis CS du 22 mai 2019

## Avis relatif au rapport sur les risques au second semestre 2018

Lors de la séance du 22 mai 2019, la Commission de surveillance a examiné le rapport semestriel sur les risques au 31 décembre 2018, ainsi que l'état du projet de réorganisation de la direction des risques du groupe et de refonte du *reporting* des risques à la Commission de surveillance, sur la base d'un rapport du CECR du 16 mai 2019.

*Sur le projet de réorganisation de la direction des risques du groupe (DRG):*

La Commission de surveillance se félicite du bon avancement de la réorganisation de la Direction des risques, opérée le 1er septembre 2018 par scission de la direction des risques et du contrôle interne en deux directions distinctes. Leur objectif final est de renforcer le pilotage des risques du groupe et d'assurer une meilleure mise en œuvre des recommandations de l'ACPR.

Pour disposer, à terme, d'une organisation alignée sur les meilleures pratiques des institutions bancaires et financières, la réforme devra être appuyée par un dispositif pérenne d'accompagnement dans le domaine des ressources humaines. Cet accompagnement est particulièrement nécessaire dans le cadre du rattachement hiérarchique à la Direction des risques, au second semestre 2019, des équipes du réseau en charge des risques.

La Commission de surveillance souhaite par ailleurs que les ajustements à cette réorganisation qu'impliquera la prise de contrôle par la Caisse des dépôts du groupe La Poste soient, le moment venu, présentés au Comité d'examen des comptes et des risques (CECR) et à la Commission de surveillance.

*Sur la refonte du* reporting *des risques à la Commission de surveillance :*

La Commission de surveillance se félicite du passage d'un *reporting* riche mais peu opérationnel à un modèle fondé sur l'appétence aux risques, qui devrait lui permettre d'exercer pleinement ses nouvelles compétences qu'elle a reçues de la loi « PACTE ».

Ce modèle, fondé sur les préconisations de la Banque centrale européenne, permettra à la Commission de surveillance de formaliser annuellement un cadre global de définition de l'appétence au risque (*Risk appetite framework)*, auquel sont associés des limites et seuils d'alerte clairs déterminant, notamment, son information et les mesures correctrices à prendre. Le respect de ces limites sera ensuite synthétisé dans un cadre de suivi annuel (*Risk appetite statement)* et contrôlé trimestriellement dans le cadre d'un profil de risque (*Risk profile)* également soumis à la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance note que cette refonte sera menée en parallèle avec la mise en place du nouveau cadre de supervision de l'ACPR découlant de la loi « PACTE » et la révision des troisième et quatrième décrets. Elle souhaite, dès l'amont, être associée à l'élaboration des maquettes de ces futurs documents.

*Sur la synthèse semestrielle des risques au 31 décembre 2018 :*

La Commission de surveillance relève que l'assiette en risque globale de l'établissement public s'élève à 177 Md€, en baisse de 12 Md€ sur le semestre, en

raison, principalement, du choc baissier sur les marchés financiers en fin d'année.

La Commission de surveillance se félicite par ailleurs que, malgré cette conjoncture difficile, la solvabilité de la Section générale soit satisfaisante, avec notamment un écart à la cible de fonds propres en hausse de 1 Md€ sur le second semestre 2018.

Elle appelle l'attention sur le fait que la solvabilité du fonds d'épargne doit être surveillée : les besoins en fonds propres étant de 11,5 Md€ et les fonds propres disponibles de 12 Md€, l'écart à la cible de fonds propres s'établit à 500 M€ en fin d'année, enregistrant ainsi un repli de 100 M€ sur l'année 2018. Dans le cadre d'un scénario stressé « en L », le fonds d'épargne enregistrerait un déficit de fonds propres de 2,8 Md€ en 2023.

La liquidité de l'établissement public reste robuste (42,1 Md€), avec une amélioration du *gap* de liquidité en approche dynamique (besoin de 10,2 Md€ fin mai 2019 se réduisant à hauteur de 5 Md€ fin décembre 2019 en projection 2023). Le fonds d'épargne respecte pour sa part les ratios réglementaires de liquidité interne et les seuils d'alerte avec une marge lui permettant d'absorber une décollecte de 15 % des livrets d'épargne réglementée.

Dans le domaine de la gestion d'actifs, la Commission de surveillance note la nette hausse (de 8,1 % à 9,7 %) du risque de perte à horizon d'un mois du portefeuille d'actions.

S'agissant des participations stratégiques, la Commission de surveillance a plus particulièrement relevé d'une part la forte contribution de CNP Assurances aux résultats du groupe, d'autre part la dépendance de celle-ci à l'évolution des relations avec la Caixa Seguridade.

## Avis relatif au rapport annuel 2018 sur le contrôle interne et au rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité

Lors de la séance du 22 mai 2019, la Commission de surveillance a examiné, sur la base d'un rapport du CECR du 16 mai 2019, le rapport annuel 2018 sur le contrôle interne destiné à l'ACPR, les deux rapports sur le contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme ainsi que le rapport du second semestre 2018 sur le contrôle permanent et la conformité.

La Commission se félicite que le contrôle permanent et la conformité fassent pour la première fois l'objet d'un rapport distinct du rapport semestriel sur les risques. Elle relève également que le champ de ce rapport couvre les filiales du groupe, ce qui améliore la vision d'ensemble pour l'organe délibérant.

La Commission de surveillance souhaite pour l'avenir que sa présentation soit précédée d'une courte synthèse permettant de cibler plus explicitement les enjeux principaux de gouvernance du contrôle interne.

Ce rapport est accompagné de deux rapports détaillés sur l'organisation des dispositifs de contrôle interne, permanent et périodique, de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et de gel des avoirs sur base consolidée et sur base sociale qui permettent de s'assurer que l'établissement public et ses filiales sont en mesure d'assumer l'ensemble de leurs engagements en la matière.

La Commission de surveillance note avec satisfaction que la scission de la direction des risques et du contrôle interne en deux directions, la direction des risques du groupe et la directeur du contrôle permanent et de la conformité, a permis de renforcer la politique de conformité (respect des règles bancaires et financières applicables à l'Etablissement public) et de contrôle permanent, exprimée notamment par une nouvelle charte de contrôle permanent du groupe qui met davantage l'accent sur les responsabilités respectives des contrôles de premier niveau relevant de la responsabilité des directions opérationnelles et des contrôles de deuxième niveau qu'il appartient à la DCPC de conduire.

La Commission de surveillance souligne que la mise en place opérationnelle de cette nouvelle organisation appelle un effort important de formation des collaborateurs et une gestion active des ressources humaines. Elle note également qu'au cours de l'année 2018, 1 340 incidents de risques opérationnels et de non-conformité dont 165 incidents relatifs à la fraude ont été enregistrés et ont entraîné un montant de provisions ou de pertes de 5,6 M€, ce qui justifie la nécessaire remise à niveau du dispositif de contrôle interne de premier et de deuxième niveau.

La Commission de surveillance note enfin que le risque d'une sanction de l'ACPR dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) ne saurait être complètement écarté. En dépit d'un contrôle sur place de mars 2019 qui prend acte des avancées constatées par la direction de l'audit du groupe, quelques points résiduels à améliorer sont toutefois soulignés, que la Commission de surveillance suivra avec attention.

## Avis sur le rapport annuel de l'ACPR pour 2018, son programme de travail pour 2019 et le défraiement au titre de 2019

Lors de la séance du 22 mai 2019, la Commission de surveillance a examiné, sur la base d'un rapport du CECR du 16 mai 2019, le rapport annuel 2018 de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ainsi que son programme de travail pour l'année 2019 et le défraiement associé.

*Sur le rapport annuel sur l'année 2018 :*

Ce rapport, qui est destiné à la Commission de surveillance en application du II de l'article R. 518-30-2 du code monétaire et financier, dresse deux constats globaux qui font l'objet d'une attention constante de la Commission de surveillance :

– le modèle économique du Fonds d'épargne souffre d'une triple fragilité qui tend à persister : une baisse des revenus liée à des taux d'intérêt bas qui diminue sa capacité à générer des fonds propres de manière récurrente, une baisse des versements concomitante à une stagnation de l'encours de prêts ayant pour effet de réduire la couverture naturelle du risque global de taux, enfin une collecte qui reste dynamique et accroît le besoin de couverture de ce même risque ;

– le résultat consolidé de la Section générale est désormais très majoritairement généré par les filiales et participations du groupe (84 % en 2018), accroissant la dépendance du groupe à l'égard d'entités dont il doit impérativement piloter les risques en disposant des informations nécessaires.

A cet égard, la Commission de surveillance

demande la mise en place d'un plan d'action en vue d'aligner progressivement la fréquence et les délais de remise des états réglementaires FINREP et COREP sur le droit commun des établissements bancaires.

La Commission de surveillance appelle une nouvelle fois la Direction générale à pallier rapidement le manque de moyens de la direction de l'audit du groupe mis en évidence par ce rapport annuel. Ce manque est particulièrement tangible dans le domaine des effectifs (écart de 9 ETP entre les effectifs budgétés et les effectifs affectés, avec un besoin de 36 auditeurs en 2022 contre 21 en poste aujourd'hui). Elle se tiendra étroitement informée de l'avancement de ces recrutements.

La Commission de surveillance salue par ailleurs le déploiement d'une filière de contrôle des risques dans les régions, dont le rattachement hiérarchique à la direction des risques devra permettre d'assurer une cohérence d'ensemble. Elle relève que ce déploiement nécessite une mise à niveau des compétences et un accompagnement en termes de ressources humaines.

La Commission de surveillance souligne également le suivi incomplet des prestations de services essentielles externalisées (PSEE) qui a par ailleurs fait l'objet d'une mission de la direction de l'audit du groupe. Cette lacune pourrait entraîner un risque de non-conformité avec le règlement n° 97-02 relatif au contrôle interne des établissements de crédit, applicable à la Caisse tant que le 4ème décret n'a pas été pris. La Commission de surveillance préconise que les recommandations de l'ACPR dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) fassent l'objet des actions complémentaires proposées par la direction de l'audit du groupe, afin d'écarter tout risque de sanction dans ce domaine et que les retards dans la mise en œuvre des recommandations de l'ACPR soient rattrapés.

*Sur le programme de travail de l'année 2019 :*

La Commission de surveillance note que le programme de travail de l'ACPR au titre de l'année 2019 est en léger repli en volume par rapport aux années précédentes : 24 réunions sont prévues, contre 33 en 2018 et 31 en 2017. Il convient d'y ajouter une mission sur place au titre de la LCB-FT (dont le rapport lui a déjà été transmis) et un avis supplémentaire sur le traitement du risque global de taux de la Section générale et le passage à une VaR Monte-Carlo, au second semestre 2019.

Tout en validant ce programme de travail, la Commission de surveillance observe que les autres évolutions souhaitables du modèle prudentiel (revue des seuils minimum et de surveillance et passage du modèle prudentiel en normes IFRS), avant la supervision directe par l'ACPR, devront être finalisées en interne sans le conseil de l'ACPR, d'ici la fin de l'année.

*Sur le défraiement au titre de l'année 2019 :*

Sur la base de la convention financière pluriannuelle 2016-2018, dont la Commission de surveillance a souhaité la tacite reconduction en 2019 par son avis du 16 mai 2018, le défraiement à verser en 2019 s'établira, compte tenu du programme de travail prévu, à 2,5 M€ selon la décomposition suivante : 2,4 M€ au titre du forfait et 100 000 euros au titre de la part variable correspondant au dernier avis de l'ACPR avant le passage à la supervision directe par cette dernière. La Commission de surveillance valide en conséquence le montant du défraiement à cette hauteur, étant observé que l'entrée

en vigueur de la loi « PACTE » n'affecte pas le régime applicable en 2019.

A compter de 2020, la contribution à verser à l'ACPR demeurera un défraiement dont le montant sera fixé par arrêté du ministre de l'économie et des finances pris après avis de la Commission de surveillance. La Commission de surveillance attend une clarification rapide des paramètres de calcul de ladite contribution.

## Délibération relative au refinancement du Fonds d'épargne par la Section générale dans le cadre du Plan logement 2 (enveloppe de 4 Md€ à taux fixe)

Lors de la séance du 22 mai 2019, la Commission de surveillance a pris connaissance des mesures d'accompagnement des bailleurs sociaux au titre du Plan logement n° 2 de la Caisse des Dépôts.
La Commission de surveillance prend acte qu'une des mesures de ce plan consiste à reproduire les dispositifs existants à taux fixe qui ont été mis en place en juillet 2018 lors du précédent Plan logement, par la mise en place d'une nouvelle enveloppe à taux fixe de 4 Md€, sur ressource Section générale, dont les conditions sont identiques à celles approuvées par la Commission de surveillance le 15 mars 2018.

Les 4 Md€ portent : sur le réaménagement de la dette (2 Md€), ainsi que sur le financement de la construction neuve et de la réhabilitation du parc social (2 Md€). Les prêts à taux fixe seront proposés avec quatre maturités possibles : 15, 20, 25 et 30 ans (contre trois maturités dans le cadre du précédent Plan logement de 2018 : 15, 20, ou 25 ans).

Cette enveloppe pourra être mobilisée à partir de 2021 (date de fin de validité des enveloppes actuelles) ou dès 2020 en cas de consommation des enveloppes existantes.

En application des dispositions de l'article L.221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance donne son accord pour la mise en place d'un dispositif de refinancement à hauteur de 4 Md€ du Fonds d'épargne par la Section générale, dans des conditions identiques à celles approuvées en Commission de surveillance du 15 mars 2018.

## Avis sur le projet de décret relatif à l'obligation d'information des organismes de formation sur les entrées et les sorties de formation au bénéfice des financeurs de la formation professionnelle

Lors de la séance du 22 mai 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret relatif à l'obligation d'information des organismes de formation sur les entrées et les sorties de formation au bénéfice des financeurs de la formation professionnelle.

# Avis CS du 3 juillet 2019

## Avis relatif à la revue des mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du groupe et à l'évolution de la représentation de la CDC au sein des sociétés cotées (article 21 du Règlement Intérieur)

Lors de la séance du **3 juillet 2019**, la Commission de surveillance a examiné la revue des mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du groupe.

Dans un contexte de renforcement de ses prérogatives en matière de stratégie, la Commission de surveillance a souligné l'importance particulière qu'elle attache à la revue des mandats des dirigeants et à sa bonne information sur les décisions et les critères de nomination des administrateurs Caisse des Dépôts au sein des organes de gouvernance des filiales et des participations stratégiques du Groupe, qu'elles soient cotées ou non. Elle rappelle que ces postes clés en matière de pilotage stratégique et actionnarial sont au cœur de la mission d'actionnaire de la Caisse des Dépôts. Cette revue doit permettre à la Commission de surveillance d'acquérir et de porter une vision stratégique de ses intérêts.

Dans cette optique, elle a communiqué le 27 mai précédent aux services de la CDC une demande portant sur les mouvements opérés récemment, les critères de sélection et de désignation des administrateurs (en particulier en considération des critères de parité femme-homme) et la dynamique de ces nominations avec les dates de début, de fin et éventuellement de renouvellement de mandat. Elle regrette que ces éléments n'aient pu lui être fournis pour être examinés lors de cette séance et confirme attendre les compléments d'informations sur ces points.

Elle relève avec satisfaction l'objectif de centralisation de cette gestion -désormais confiée à la direction juridique et fiscale- et la volonté de la direction générale de mieux instruire ces décisions de nomination lors des comités des mandats. De même, elle salue la mise en place de réunions spécifiques, en amont des conseils auxquels ses représentants participent, visant à structurer leurs prises de parole. Elle a pris note de la refonte en cours de l'outil informatique jusque-là dédié au suivi des mandats du groupe après le constat fait de sa contre-performance.

Très attentive à la prévention des conflits d'intérêts, la Commission de surveillance se félicite de l'assurance donnée par la direction de la Conformité et du Contrôle Interne de l'exhaustivité des contrôles conduits sur tous les aspects de déontologie personnelle des membres du Comex, et en particulier concernant les conflits d'intérêts.

Elle a pris note de l'accord de la direction générale de lui adresser, dans les meilleurs délais, la Charte des administrateurs à laquelle il a été fait référence en séance, ainsi que les contributions des directions (des investissements, juridique et fiscale et des participations) qui préparent pour les administrateurs représentant la Caisse des Dépôts des recommandations sur les positions à défendre au sein des instances de gouvernance concernées.

Enfin, elle remercie la direction juridique et fiscale de sa contribution à la future rédaction du règlement intérieur sur ce point (article 21). Elle souhaite prendre le temps d'instruire ce point pour bien mesurer les impacts des changements que cette proposition induit.

# Délibération relative au bilan annuel et à la planification pluriannuelle de l'audit interne

Lors de la séance du **3 juillet 2019**, la Commission de surveillance a examiné le bilan annuel 2018 et la planification pluriannuelle de l'audit interne, sur la base d'un rapport du CECR du 6 juin 2018.

*Concernant la planification pluriannuelle consolidée du réseau d'audit du groupe :*

La Commission de surveillance se félicite de la présentation, pour la première fois, d'une planification pluriannuelle d'audit consolidée au niveau du groupe, conformément à sa demande formulée dans l'avis du 12 décembre 2018. Elle relève que cette planification a supposé un important travail de mise en cohérence des programmes d'audit des différentes directions de l'audit interne du groupe.

La Commission de surveillance note que cette mise en cohérence doit être poursuivie afin que la planification soit élaborée avec toutes les entités du groupe, notamment la CNP et la Compagnie des Alpes. Dans ces deux filiales, les administrateurs de l'établissement public sont appelés à faire valoir le caractère prioritaire de ce chantier.

Elle constate par ailleurs que le taux de couverture de l'audit qui en résulte pourrait être amélioré pour l'établissement public de la CDC (80 % de taux de couverture), Transdev (80 % également) et CDC Habitat (75 %).

L'effort d'audit portant sur la Banque des territoires et la direction des risques du groupe doit par ailleurs être renforcé dans le cadre de la prochaine programmation qui devra prendre en compte l'opération de rapprochement avec La Poste.

*Concernant le bilan annuel 2018 du réseau d'audit du groupe :*

En cohérence avec l'avertissement qui figurait dans le rapport annuel 2018 de l'ACPR, la Commission de surveillance s'inquiète à nouveau du déficit de moyens humains de la direction de l'audit du groupe (écart de 9 ETP entre les effectifs budgétés et les effectifs réels en 2019, et de 18,5 ETP entre les effectifs qui résulteraient des standards de place et ces mêmes effectifs réels). Elle s'inquiète aussi des délais de recrutement au sein de l'établissement public qui ne permettront pas, compte tenu de la mobilité des effectifs, d'intégrer les 35 ETP attendus en 2019. Si des solutions rapides ne sont pas trouvées, la réalisation du plan d'audit prévu peut se trouver compromise. Elle souhaite en conséquence un point spécifique en séance de la Commission de surveillance du mois de novembre 2019 à ce sujet.

L'analyse des méthodes d'audit des différentes directions du groupe met en évidence des pratiques hétérogènes qu'il conviendra d'harmoniser progressivement. La Commission de surveillance a particulièrement relevé :

– l'absence d'émission d'opinions d'audit de synthèse dans quatre entités (CDC Habitat, Icade, Egis et Compagnie des Alpes) ;

– l'absence de rattachement aux mandataires sociaux de la direction de l'audit interne d'Icade ;

– le non-respect du principe de séparation des fonctions d'audit chez Egis, Compagnie des Alpes et I-CDC, avec une évolution positive en 2019 chez CDC Habitat.

La Commission de surveillance constate enfin que le délai moyen d'émission des rapports provisoires et des rapports définitifs pourrait être amélioré, y compris à la direction de l'audit du groupe. Par ailleurs, les points d'insatisfaction des opinions d'audit portent majoritairement sur les questions de conformité.

Pour 2019, la Commission de surveillance valide les chantiers majeurs prévus par la direction de l'audit du groupe, notamment l'industrialisation du processus de production de la planification pluriannuelle d'audit.

# Délibération sur les perspectives 2019-2024 du fonds d'épargne et la revue de son modèle prudentiel

Lors de la séance du **3 juillet 2019**, la Commission de surveillance a examiné, sur la base d'un rapport du CFE du 20 juin 2019, les perspectives 2019-2024 du Fonds d'épargne et la revue de son modèle prudentiel (solvabilité et liquidité).

La Commission de surveillance a relevé que les perspectives du Fonds d'épargne à l'horizon 2024 étaient bâties sur des hypothèses, dont certaines dépendent de la conjoncture économique et du contexte politique.

Si les prévisions de collecte de l'épargne réglementée restent élevées (10 Md€ en 2019 avant un retour à un niveau plus faible à compter de 2020), il existe une incertitude forte concernant les effets sur la collecte de la revue des critères d'éligibilité au livret d'épargne populaire initiée par les pouvoirs publics.

En outre, le taux du livret A devrait à court terme revenir à 0,5 % (au 1er février 2020) conformément à la nouvelle formule de calcul. Son application doit néanmoins être confirmée par l'Etat. Dans cette perspective, la Commission de surveillance demande à la direction du Fonds d'épargne de lui fournir les simulations de l'impact d'un maintien du taux à 0,75 %, notamment sur le niveau de la collecte et de la production de prêts.

A plus long terme, la remontée du taux du livret A (programmé à 1 % en février 2022 et 1,80 % en février 2024) dépend d'hypothèses d'inflation incertaines, compte tenu des derniers éléments conjoncturels disponibles.

Sur la période, la Commission de surveillance relève un tassement des perspectives de production de prêts (15 Md€ par an contre 16 Md€ dans la précédente projection quinquennale). La valeur créée par le Fonds d'épargne, limitée à 9,5 Md€ sur l'ensemble de la période, est prélevée par l'Etat à hauteur de 38 % et renforce les fonds propres pour 26 %. Le résultat courant devrait se stabiliser autour de 1Md€ par an après un point bas en 2019 (0,84 Md€).

La Commission de surveillance constate que ces résultats doivent permettre à la fois de renforcer la solvabilité du Fonds d'épargne (+ 2,5 Md€ de fonds propres sur la période) et de verser à l'Etat, toutes choses égales par ailleurs, environ 600 M€ par an. La solvabilité du Fonds d'épargne, mesurée à travers le corridor de solvabilité, reste solide en scénario central comme dans les scénarii dégradés. La trajectoire de liquidité à horizon de dix ans, qui dépend également des hypothèses ci-dessus, reste à un niveau très confortable en scénario central (ratio de liquidité autour de 30 % après allocation d'actifs) sans modification du taux de centralisation de l'épargne réglementée.

Les ratios de sur-centralisation ne seraient activés que dans le scénario de stress le plus dégradé (dit « combiné DRG »). De même, le niveau de liquidité reste satisfaisant au regard des ratios dits de Bâle III (*Liquidity coverage ratio* pour la liquidité à très court terme et *Net stable funding ratio* pour la liquidité à plus long terme).

# Avis CS du 17 juillet 2019

## Délibération de la Commission de surveillance sur l'opération de rapprochement entre la Caisse des dépôts et La Poste

La Commission de surveillance a délibéré en séance exceptionnelle du 17 juillet 2019 sur le projet de rapprochement de la Caisse des dépôts (Groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays) avec le Groupe La Poste, au vu de l'avis du comité d'investissement tenu au préalable ce même jour.
Depuis sa création, la Caisse des dépôts est, à de multiples reprises, intervenue en mobilisant ses moyens financiers pour contribuer au développement des entreprises françaises, dont tout ou partie de l'activité repose sur des missions d'intérêt général. La Poste est un Groupe public français qui répond à ce critère.

C'est ainsi que La Caisse des dépôts est entrée en 2010 à son capital, à hauteur de 26%, pour un investissement de 1,6 Mds€, après avis le 13 octobre 2010 du comité des investissements[1].

Ce projet constitue en premier lieu un rapprochement avec le Groupe La Poste et s'inscrit à ce titre dans le cadre des missions historiques d'intervention de la Caisse des dépôts au service de l'intérêt général, en appui aux politiques publiques. Le projet soumis aujourd'hui sert en outre un dessein plus global de création d'un Groupe financier public, le premier en France de cette envergure. Cet objectif, en ce qu'il repositionne l'ensemble des entités parties prenantes, constitue un des projets les plus stratégiques et ambitieux sur lesquels la Commission ait eu à se prononcer dans son histoire.

Lors d'une conférence de presse le 30 août 2018, le ministre de l'Economie et des finances a annoncé l'intention de l'Etat de mettre en place un rapprochement entre la Caisse des dépôts et le Groupe La Poste. Par ailleurs, la loi pour la croissance et la transformation des entreprises du 22 mai 2019 a permis, par ses articles 151 et suivants, la prise de participation majoritaire de la Caisse des dépôts au capital du Groupe la Poste.

La Commission de surveillance se prononce sur ce projet dans le cadre de ses responsabilités telles que modifiées par la loi PACTE, dont l'article 108 prévoit qu'elle exerce un pouvoir délibérant**.**

Comme l'exige la mission qui lui est confiée par loi, la Commission de surveillance a centré son analyse sur les impacts significatifs (stratégiques, financiers, prudentiels et de gouvernance) de ce projet qui transforme la Caisse des dépôts, sur la préservation de ses intérêts patrimoniaux et sur la protection et le bon usage de l'épargne des français. Celle-ci doit en effet intervenir comme un investisseur financier avisé, soucieux de préserver sa capacité ultérieure à répondre aux enjeux de l'action publique et de la préservation des entreprises stratégiques françaises. Plus globalement, elle a cherché à apprécier si le projet envisagé répondait au motif d'intérêt général et de rationalisation de la sphère financière publique, au service, notamment, du développement des territoires.

La mission de surveillance de la Commission s'exerce sur le projet final qui lui est soumis par le Directeur général. Au fil des mois où l'opération a été présentée à son examen, des versions successives lui ont été exposées. Il n'appartient pas à la Commission de surveillance de se prononcer sur des scenarios intermédiaires ou alternatifs. C'est donc sur le projet soumis le 17 Juillet 2019 que porte sa délibération et les constats s'y rapportant.

[1] Selon le décompte suivant : 2 votes favorables avec réserves liées au suivi de la mise en œuvre, 1 vote défavorable.

L'opération de constitution d'un grand pôle public financier est annoncée comme comprenant dans son périmètre la SFIL, dont la Caisse des dépôts reprendrait l'intégralité de la participation de l'Etat et de La Banque Postale. Cette dernière opération permettrait de parachever la rationalisation du positionnement des institutions financières publiques au service des territoires en les regroupant au sein du Groupe CDC. En effet, dans le cadre du projet de création de ce grand pôle, l'Etat et la Caisse des dépôts ont initié des réflexions en 2018 sur une possible recomposition du capital de la SFIL par laquelle la Caisse des dépôts en deviendrait l'actionnaire majoritaire. Cette opération, dont le déroulement est concomitant, fera toutefois l'objet d'une délibération distincte d'ici à la fin de l'année 2019 qui, seule, engagera la Commission de surveillance.

Diligences de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a pris connaissance du projet de rapprochement lors d'une première réunion informelle de présentation le 24 Juillet 2018, animée par le directeur général et le directeur général adjoint de la Caisse des dépôts.

Elle a, dès le 12 septembre 2018, inscrit ce point à l'ordre du jour de sa séance, qui s'est tenue en présence de Monsieur Philippe Wahl, Président-directeur général du Groupe La Poste.

En 2018, les séances portant à leur ordre du jour le projet La Poste se sont déroulées, en complément de celle du 12 septembre, les 26 septembre, puis 21 Novembre. En 2019, le sujet a été traité en Commission de surveillance les 30 Janvier, 27 mars, 15 mai, lors de points officiels figurant à l'ordre du jour. Lors des séances des 13 février, 27 mars et 22 mai : le projet a également été évoqué en propos liminaire par le directeur général de la Caisse des dépôts, hors procès-verbal.

En parallèle et en vertu de l'article 25 du Règlement Intérieur de la Commission de surveillance, un Comité *ad hoc* (comité Mandarine) a été constitué au sein de la Commission de surveillance. Celui-ci s'est réuni à sept reprises entre octobre 2018 et juin 2019[2]

L'ampleur de l'opération, sa complexité et le souhait de pouvoir l'appréhender dans tous ses aspects ont conduit la Commission de surveillance, comme cela avait été également le cas en 2010 lors de l'entrée de la Caisse des dépôts au capital de La Poste, à rechercher les services d'une banque-conseil.

Crédit suisse est apparu le plus pertinent et le plus en phase avec les attentes des commissaires-surveillants pour conduire cette mission qui a été lancée officiellement le 30 janvier 2019.

En complément des séances de la Commission de surveillance et des comités Mandarine, dix réunions de travail se sont tenues tout au long du premier semestre 2019 entre les membres de la Commission de surveillance et l'équipe du Crédit suisse.[3]

La Commission de surveillance a par ailleurs pu disposer soit directement, soit par l'intermédiaire de sa banque-conseil, d'un ensemble de documents.

[2] Réunions comité *ad hoc*
- 11 Octobre : présentation du DG de la Caisse des dépôts sur le projet La Poste et 24 Octobre 2018 (point à date et identification des premiers documents nécessaires à l'analyse de la CS).
- 14 novembre 2018 (en format restreint, hors représentants de la Banque de France et du Trésor, Méthodologie de travail et recours à banque conseil)
- 4 décembre (procédure de sélection de la banque conseil) et 12 décembre 2018 (remise de documents et point d'étape avec le directeur général)
- 31 janvier 2019 réunion dédiée aux aspects de responsabilité des commissaires surveillants dans le cadre de la Direction juridique et fiscale de la CDC.
- 20 mars 2019 (point d'étape sur le projet)
- 11 juin 2019 (point d'étape avec le directeur général)

26 juin 2019 : échanges avec le directeur général et ses conseils sur les rapports de valorisation en présence du directeur général

[3] Les 8 février, 21 février, 20 mars, 3 avril, 7 mai, 16 mai, 28 mai, 11 juin, 21 juin et 10 juillet 2019.

Les commissaires-surveillants ont également rencontré les membres du comité exécutif de La Poste lors de cinq réunions de « *management presentations* » organisées entre novembre 2018 et février 2019 [4].

Le Comité Mandarine a procédé notamment, aux auditions de :

Monsieur Jean-Paul Faugère, Président de CNP Assurances, le 6 mars ;
Monsieur Antoine Lissowski, directeur général de CNP Assurances, le 6 mars ;
Monsieur Rémy Weber, président du directoire de La Banque Postale, le 15 mai 2019.

Monsieur Martin Vial, Commissaire aux participations de l'Etat, invité le 12 février 2019 par la Présidente à venir s'exprimer devant la Commission de surveillance, n'a pas donné suite.

A différentes étapes de l'instruction du dossier, la Commission de surveillance a jugé utile d'attirer l'attention de la direction générale sur des points qui lui ont paru essentiels.

Au cours du second trimestre 2019, la Commission de surveillance a exprimé à la direction générale des observations, tel que cela est prévu au titre de l'article 13 de son règlement intérieur[5].

Ainsi, constatant au 15 mai qu'elle ne disposait pas du dossier complet attendu sur cette opération, la Commission de surveillance a émis le même jour des observations portant en particulier sur :

La gouvernance ;

Le principe d'une soulte ;

- Les compensations de l'Etat pour mission de service public reçues par La Poste ;
- L'hypothèse d'une OPA.

Le 22 mai 2019, le directeur général a communiqué le projet de protocole d'accord entre l'Etat, la CDC, La Poste et La Banque Postale, ainsi qu'un document intitulé « *Impacts récurrents de Mandarine sur les résultats de la CDC* », diffusé en séance. Il a communiqué ensuite, le 28 mai, copie du document transmis par l'Agence des Participations de l'Etat (APE) le 27 mai à la Commission des participations et des transferts (CPT) et intitulé : « *Description de l'opération et éléments pour le calcul de la parité* ».

Ces documents ont appelé, de la part de la Commission de surveillance, des observations figurant dans la note d'observation du 5 juin sur :

- La gouvernance ;
- Les hypothèses de valorisation de La Poste ;
- Le principe d'une soulte ;
- Les compensations de l'Etat pour mission de service public (aménagement du territoire, transport et distribution de la presse, accessibilité bancaire) reçues par La Poste.

Enfin, le 12 juin, après le comité Mandarine exceptionnel du 11 Juin 2019 où le directeur général a présenté les dernières évolutions de l'opération de rapprochement Caisse des dépôts - La Poste, la Commission de surveillance a fait part dans une troisième note d'observation de sa vigilance à l'égard du maintien des compensations de service public.

La Commission de surveillance a eu connaissance de l'avis de la Commission des Participations et Transferts (CPT), adopté dans sa réunion du 13 juin 2019, aux termes duquel la CPT estime que les conditions d'ensemble de

[4]Réunions de *management presentations :*

- 21 novembre 2018 : stratégie Groupe La Poste / trajectoire financière du Groupe ;
- 22 novembre 2018 : GEOPOST, Branche Services Courrier Colis ;
- 10 janvier 2019 : La Banque Postale, réseau La Poste ;
- 21 février 2019 : Numérique/ Immobilier/ compatibilité des activités et des compensations avec les autorités de concurrence ;
- 26 février 2019 : Ressources humaines / Siège/ Coûts non affectés.

[5] Article 13 RI de la Commission de surveillance dispose « *Conformément à l'article 518-9 du Code monétaire et financier, elle peut adresser des observations au Directeur général, qui ne sont pas obligatoires pour lui* »

l'opération qui lui ont été présentées constituent un accord équilibré qui préserve les intérêts patrimoniaux de l'Etat.

Elle a pris acte de la décision de l'Autorité des Marchés Financiers du 25 juin 2019 analysant l'ensemble des opérations en capital comme un reclassement sans incidence sur le contrôle majoritaire de CNP Assurances et accordant une dérogation à l'obligation de déposer une Offre Publique d'Achat sur le fondement des articles 234-8, 234-9, 6° et 7° et 234-10 du Règlement général. cette décision est aujourd'hui purgée de toutes voies de recours.

Elle a pris également acte de la dénonciation par La Banque Postale du pacte d'actionnaires concertant, provoquant l'échéance du pacte CNP et de SOPASSURE le 31 décembre 2019 et de l'annonce d'un partenariat industriel élargi entre le groupe BPCE et La Banque Postale.

Intérêt de l'opération

Le rapprochement entre La Poste et la Caisse des dépôts est une opération qui va transformer en profondeur le Groupe CDC, lequel sera doté de nouveaux leviers de croissance pour servir ses ambitions de développement au service des territoires. Il doit également permettre de renforcer et pérenniser l'existence de La Poste, entreprise à laquelle les Français sont historiquement très attachés et dont la préservation est un enjeu national.

La Commission de surveillance relève le triple objectif que vise le rapprochement entre les deux Groupes La Poste et Caisse des dépôts :

- 1er objectif : accompagner et faciliter la transformation du modèle économique de La Poste, pour faire face au reflux du courrier (diminution de 6 à 7% par an en volume). Tout en contribuant à l'évolution indispensable d'un modèle en déclin, cette opération servira l'intérêt général en préservant la présence territoriale de La Poste.
- 2ème objectif : créer un Groupe de banque-assurance public qui permettrait de pérenniser les capacités de développement de La Banque Postale de répondre aux problématiques stratégiques de CNP Assurances. En renforçant le partenariat de distribution entre La Banque Postale et CNP Assurances dans le domaine de l'assurance-vie, l'opération accroît notamment les perspectives de CNP Assurances sur son activité principale sur le marché français.
- 3ème objectif : Rationaliser l'intervention publique en faveur du développement territorial**.** Envisagée de longue date, la constitution de ce grand pôle financier public permettra de mieux piloter les moyens de l'action publique dans les territoires. La position d'actionnaire majoritaire au capital du Groupe La Poste permettra dorénavant à la Caisse des dépôts d'exercer le pilotage stratégique global du nouvel ensemble sous la surveillance du Parlement.

En devenant l'actionnaire de référence des deux grands acteurs du financement public – Bpifrance et La Banque Postale, sans compter la SFIL dont l'intégration porterait le bilan de la Caisse des dépôts à 1000 Mds€ – la Caisse des dépôts pourra favoriser les synergies entre les différentes entités du nouvel ensemble. Par ailleurs, ce rapprochement lui permettra de mieux coordonner ses activités de financement. Forte de synergies qui pourront et devront se développer avec La Banque Postale, la Banque des Territoires, lancée en mai 2018, serait mieux équipée pour financer les projets nécessaires au maintien de l'attractivité des territoires.

La Commission de surveillance considère que le rapprochement des deux Groupes renforcera leur rôle et la présence dans les territoires au plus près des citoyens.

Termes de l'opération envisagée

Les conditions du rapprochement entre la Caisse des dépôts et le Groupe La Poste sont décrites dans le protocole d'accord non engageant signé par l'Etat, La Poste, La Banque Postale et la Caisse des dépôts le 11 juin 2019. Ce document précise notamment les modalités de la transaction envisagée, les paramètres de valorisation retenus et la gouvernance future du Groupe La Poste.

L'opération est ainsi structurée en trois volets :

- La Caisse des dépôts procèdera à un versement en numéraire de 91 M€ à l'Etat au titre du solde des ajustements de prix prévus dans les accords de 2011, signés par l'Etat et la Caisse des dépôts lors de l'entrée de celle-ci au capital de La Poste. Ce montant de 91M€ correspond à la quote-part de la Caisse des dépôts (26,3%) du montant total de 341M€, qui représente l'excédent par rapport aux montants prévus en 2011 des compensations des Missions de Service Public sur la période 2016-2020 ;
- La Caisse des dépôts et l'Etat apporteront la totalité de leurs participations dans CNP Assurances à La Poste en échange de nouvelles actions de La Poste. A la suite de cet apport, la Caisse des dépôts détiendra 58% du capital de La Poste. Cette dernière apportera, par la suite, sa participation dans CNP Assurances à La Banque Postale, lui permettant ainsi d'obtenir 62% du capital de CNP Assurances ;
- La Caisse des dépôts achètera une participation supplémentaire de 8% de capital dans La Poste à l'Etat et à la demande de celui-ci, pour un montant total de 971M€ intégralement réglé en numéraire à la date de réalisation de l'opération.

A la suite de cette séquence, la Caisse des dépôts détiendra 66% du capital de La Poste ; tandis que l'Etat en détiendra 34%, lui accordant ainsi une minorité de blocage. Compte-tenu de l'ensemble des dispositions prises, elle exercera un contrôle exclusif sur La Poste.
La valeur retenue dans l'opération pour La Poste est de 7 Mds€, soit un multiple de Valeur d'Entreprise/REX[6] 19E de 8.2x et un P/E[7] 19E de 8.4x. La valeur des capitaux propres retenue pour CNP Assurances est de 13,7Mds€, soit 20€ par action cohérente avec les références de marché sur une longue période.

La méthode de valorisation par actualisation des flux futurs de trésorerie, utilisée par les banques-conseils de la Caisse des dépôts, conduit à une valorisation du Groupe La Poste à hauteur de 5,8 Mds€. Cette méthode est particulièrement dépendante de la réalisation du plan d'affaires. La Commission de surveillance s'est donc interrogée dans un premier temps sur cette valorisation à 7Mds€, mais au regard du projet dans sa globalité et du plan d'affaires à partir duquel sa propre banque-conseil a travaillé, ce montant lui paraît acceptable.

Afin de juger de l'acceptabilité de ces montants, la Commission de surveillance s'est appuyée sur les travaux de valorisation de sa banque conseil et sur ceux des banques conseils de la direction générale de la Caisse des dépôts.

Le Groupe La Poste a été valorisé selon une approche par somme des parties : chaque entité (Branche Services Courrier Colis, La Banque Postale, Geopost, Numérique, Réseau La Poste, Immobilier, Supports et structures et Non affecté) du Groupe a été ainsi estimée séparément afin de tenir compte de ses spécificités. Chaque entité a été valorisée selon une approche multicritère : par actualisation de la valeur nette des flux futurs de trésorerie (DCF) ou de dividendes (DDM) reçus par les actionnaires de La Poste et par l'application de multiples boursiers de sociétés comparables, aussi appelée approche analogique.

La valorisation a été menée sur la base du plan communiqué par l'équipe dirigeante de La Poste ainsi que sur la base d'un plan révisé de la Caisse des dépôts. La Commission de surveillance a demandé et obtenu une actualisation des hypothèses retenues par la Poste à horizon 2023. Ces deux plans supposent le maintien des compensations pour l'exécution des missions de service public après 2020 aux niveaux suivants : 174M€ chaque année au titre de la mission d'aménagement du territoire, 96M€ chaque année au titre de la mission de transport et distribution de la presse et 280M€ chaque année au titre de la mission d'accessibilité bancaire et pour des durées variables selon les missions.

[6] REX : Résultat d'Exploitation

[7] P/E : *Price/Earning*

Du fait que ces compensations représentent une part significative de la valeur de La Poste, la Commission de Surveillance demande que l'Etat s'engage à les maintenir.

Cette valorisation de 7 Mds€ tient également compte des synergies entre La Banque Postale et CNP Assurances attendues à ce jour, à savoir un montant de 141M€ de résultat net supplémentaire à horizon 2028, dont 104 M€ de synergies de revenus et 37 M€ liés à des économies d'échelle.

La valorisation de CNP Assurances de 20€ par action est très proche des références suivantes : (i) le cours de bourse historique moyen observé (moyenne des 3 derniers mois : 20,4€, moyenne des six derniers mois : 19,9€ et moyenne des douze derniers mois : 19,9€) et (ii) le cours cible moyen fixé par les analystes de recherche (soit 20,9€ au 24 mai 2019). Ces références ont été validées par une valorisation multicritère incluant l'approche par multiples de comparables boursiers et l'actualisation des dividendes futurs attendus.

A la lumière des analyses de valorisation effectuées, des auditions menées et des documents de *due diligence* reçus, la Commission de Surveillance juge ainsi acceptable les valeurs retenues pour La Poste et CNP Assurances dans le protocole d'accord qui deviendra engageant à la fin du mois de juillet.

Un système de gouvernance complexe a été prévu dans le protocole d'accord non engageant, qui garantit le contrôle exclusif de la Caisse des dépôts sur La Poste. La Caisse des dépôts disposera d'une majorité de sièges au Conseil d'administration de La Poste (11 membres sur 21).

Elle ne sera plus présente au Conseil d'administration de CNP Assurances, mais conservera tout de même le contrôle final sur cette filiale. En effet, la compétence en dernier ressort sur le sens des votes à exercer par La Banque Postale en assemblée générale de CNP Assurances est attribuée au Conseil d'administration de La Poste.

Le PDG de La Poste sera nommé par l'Etat sur proposition du Conseil d'administration et parmi les représentants de l'Etat (2 membres sur 21).
Enfin, la Commission de surveillance a noté que l'Etat disposera de droits de *veto* sur un nombre limité de décisions importantes, ce qui ne compromet pas le contrôle exclusif de la Caisse des dépôts sur La Poste.

<u>Enjeux et risques financiers pour chaque entité</u>
En devenant la tête d'un large pôle regroupant La Poste, La Banque Postale et CNP Assurances, dont la taille de bilan dépassera 800 Mds€, l'opération modifie profondément le profil de la Caisse des dépôts.

La Commission de surveillance appelle à la vigilance sur les points suivants :
(1) la taille du bilan de la Caisse des dépôts et son profil singulier d'un banque-assureur commandent une gestion des risques et un pilotage financier adaptés, d'autant plus que les changements réglementaires concernant La Banque Postale ou CNP Assurances (e.g. Bâle IV) sont susceptibles d'avoir un effet significatif sur les paramètres prudentiels et écarts à la cible de la Caisse des dépôts ;
(2) les performances financières de La Poste et de La Banque Postale pourraient se dégrader fortement en fonction d'éléments exogènes (chute plus forte des volumes de courrier, maintien prolongé des taux bas notamment), ce qui nécessiterait alors une maitrise des coûts accrue et la mise en place de plans d'actions. En outre, la Commission de surveillance sera attentive à ce que l'Etat prenne les mesures qui lui incombent pour limiter ces risques ;
(3) le résultat social de la Caisse des dépôts est également tributaire du taux de distribution de dividendes au niveau du Groupe La Poste, où la Caisse des dépôts dispose certes une représentation majoritaire au conseil d'administration.

La Commission de surveillance note les risques majeurs suivants :
(1) le risque d'accélération de la décroissance du volume de courrier. La Poste devrait alors actionner des leviers d'optimisation des coûts ;
(2) l'évolution potentiellement défavorable des montants de compensations liées aux Missions de Service Public. La Commission de

surveillance souhaite que l'Etat s'engage à maintenir ces compensations en relation avec les coûts supportés dans la durée.

S'agissant des conséquences sur les agrégats financiers de la Caisse des dépôts, l'opération générera des impacts non récurrents d'environ -0,5Mds€ en 2019. A l'inverse, en 2020, on observe un impact non récurrent positif de 1,3Mds€ (lié au recyclage du latent au niveau de CNP Assurances et de l'écart d'acquisition négatif - constaté sur La Poste). Par ailleurs, l'opération sera relutive sur le résultat net consolidé de la Caisse des dépôts (+6,7% en 2020 ou +137M€ et +11,0% en 2023 ou +263M€) et aura un impact comptable très limité sur son résultat social (-3,7% en 2020 ou -53M€, et +0,3% en 2023 ou +4M€).
D'un point de vue prudentiel, la transaction aura un impact positif significatif sur l'écart à la cible des fonds propres (+0,7Mds€ en 2020), et négatif sur le ratio de solvabilité (-503 points de base en 2020), notamment du fait du contrôle exclusif. Ce dernier ratio demeure cependant à un niveau élevé (16,1%) compte tenu de la non remise en cause des intérêts minoritaires dans le calcul.

S'agissant spécifiquement des impacts sur les agrégats financiers de La Poste, dont la Caisse des dépôts sera le premier actionnaire, le rapprochement avec CNP Assurances permettra de diversifier les métiers du Groupe, et de baisser par conséquent la part de revenus issus du courrier-colis. Par ailleurs, le profil de crédit et le bilan du Groupe La Poste se retrouveront renforcés.[8]

S'agissant spécifiquement des impacts sur les agrégats financiers de La Banque Postale, le rapprochement avec CNP Assurances permettra de pérenniser et renforcer la coopération opérationnelle entre la banque La Banque Postale et l'assureur CNP Assurances. Le modèle de banque-assurance a montré sa robustesse en Europe et en France en particulier (succès de CA Assurance).

D'un point de vue prudentiel, les Fonds Propres CET1[9] de La Banque Postale vont être renforcés de 9,5 Mds€ à 16,5 Mds€ en 2020 à la suite de cette opération.
Le ratio CET1 de La Banque Postale augmenterait ainsi de 11,9% à 19,1% en 2020 et de 12,6% à 17,5% en 2023, sur la base des dernières estimations du management de La Banque Postale. Le ratio de levier de La Banque Postale augmentera par ailleurs de 3,6% à 6,1% sur la période 2020-2023.
Le rapprochement avec CNP Assurances sera aussi créateur de près de 114M€ de résultat net annuel additionnel à horizon 2028 pour La Banque Postale, dont 88M€ de synergies de revenus et 29M€ de synergies de coûts, diminués d'un coût d'implémentation récurrent de 3M€.

S'agissant des risques financiers pour La Banque Postale, la Commission de surveillance relève les principaux éléments suivants :
(1) Le risque de baisse prolongée des taux d'intérêts : en effet, une baisse de 40 points de base sur la trajectoire du plan d'affaires du management d'avril 2019 aura un impact d'environ 200M€ sur le PNB de La Banque Postale à horizon 2023 selon le management de La Banque Postale, mais des actions seraient envisagées par le Groupe afin de maintenir le résultat courant avant impôt du Groupe à son niveau cible de plus de 1 Md€. La Banque Postale a réussi en effet par le passé à maintenir cet objectif ;
(2) La remise en cause du Compromis Danois[10] affecterait profondément l'équilibre prudentiel de La Banque Postale.

S'agissant enfin des impacts financiers sur CNP Assurances, l'opération permet un renforcement de ses liens avec La Banque Postale qui représente 26% des revenus de CNP Assurances. Une part de marché-cible a été fixée sur la collecte assurance-vie La Banque Postale/CNP Assurances. Le rapprochement devrait ainsi permettre de générer 16M€ de synergies de revenus entre La Banque Postale

[8] Le ratio FFO/dette nette S&P passera de 30% à 34% en 2020, ce qui augmenterait d'environ 1Mds € la capacité d'endettement du Groupe.
[9] CET1 : *Common Equity Tier* 1

[10] Compromis danois : cette option permet aux banques concernées de conserver les fonds propres de leurs filiales d'assurance dans le total des fonds propres retenus pour le calcul des ratios de solvabilité

et CNP Assurances et de 11M€ de synergies de coûts à horizon 2028. L'opération pallie la faiblesse de CNP de ne pas disposer aujourd'hui de réseau de distribution propriétaire. Ceci tout en maintenant la cotation de CNP Assurances et son modèle multi-partenarial : BPCE (22% des revenus de CNP Assurances) a ainsi annoncé son objectif d'étendre ses accords de distribution jusqu'au 2030 et la stratégie internationale de CNP Assurances n'est pas remise en cause.

Remarques finales

La Commission de surveillance relève l'ambition de cette opération au profit d'une rationalisation des participations au sein de la sphère publique et de l'amélioration des services rendus aux citoyens et aux territoires. Elle constate cependant que le rapprochement de la Caisse des dépôts et de La Poste comporte des risques industriels, financiers, et sociaux, qui constituent des points de fragilité tant pour La Poste que pour la Caisse des dépôts.

Les risques sont d'autant plus grands pour la Caisse des dépôts que sa prise de participation devient largement majoritaire (passant de 26% à 66%) et que les activités du Groupe La Poste, faiblement rentables, pèseront très significativement au sein du futur ensemble (25 milliards de chiffre d'affaires, résultat net part du Groupe de 798 M€, et 251.000 collaborateurs au 31 décembre 2018).

Les risques sont accrus par la prise de contrôle annoncée de la SFIL à la demande de l'Etat. Même si la décision sur ce dossier est renvoyée à l'automne prochain, elle fait partie de l'opération d'ensemble qui conduira au 1er janvier 2020 à une mutation historique du rôle de la Caisse des dépôts, résumée par la multiplication par cinq de son bilan, passant de près de 200 à environ 1.000 Mds€.

Elle relève à cet égard plusieurs points, qui appellent un suivi particulier :

- La Commission de surveillance a analysé de manière critique la capacité du Groupe La Poste à respecter son plan d'affaires tel qu'affiché dans les projections qui lui ont été communiquées, après avoir relevé que, jusqu'à ce jour, et de manière constante, les résultats obtenus sont restés significativement en deçà de la trajectoire initiale[11]. Elle rappelle qu'au-delà des modalités financières de l'opération, c'est sur la qualité du projet industriel et plus encore sur la capacité du management du Groupe La Poste à le mener à bien, que repose son succès. La Commission de surveillance demande donc que la Caisse des dépôts soit particulièrement rigoureuse dans l'élaboration et le suivi des projections à moyen terme de La Poste.

- La Commission de surveillance a également, de façon récurrente, attiré l'attention sur les risques que constituent un environnement durable de taux bas, une décroissance plus rapide que prévue des volumes courriers et la montée en puissance de la concurrence sur l'activité colis. Elle souhaite plus largement que la direction générale lui présente, dès que possible, un plan d'action qui lui permette 1/ d'exercer sa responsabilité de délibération sur l'appétence au risque du nouveau Groupe ainsi constitué ; 2/ de disposer du meilleur niveau d'information possible sur la cohérence des plans d'investissements des différents métiers du nouveau Groupe.

- Sur les synergies opérationnelles annoncées. La Commission de surveillance note leur faible montant (141 M€ à horizon 2028, répartis entre 104 M€ de génération de revenus et seulement 37 M€ d'économies d'échelle). La Commission de surveillance demande que dans le cadre de la mise en œuvre des pactes d'actionnaires**,** des synergies complémentaires soient recherchées, chiffrées et mises en place entre les deux Groupes.
- Sur les compensations accordées au Groupe La Poste par l'Etat pour ses missions de service public. Elles sont limitées dans le temps, ce qui constitue une hypothèque sur les résultats à venir. La Commission de

[11] *Cf*. Rapport de la Cour des comptes « *La Poste : une transformation à accélérer* ». 13 décembre 2016

surveillance souligne que la non-reconduction de ces compensations, au-delà de la période convenue entre l'Etat et la Caisse des dépôts, pourrait avoir un impact très significatif sur les résultats du Groupe La Poste, et donc *in fine* sur ceux du Groupe CDC. Elle rappelle que l'exercice des missions de service public est une exigence de l'Etat au service des citoyens et elle veillera en lien avec le Parlement, à ce qu'il ne se désengage pas de sa nécessaire contribution.

- S'agissant du volet social et ressources humaines du projet La Commission de surveillance regrette qu'il ait été aussi peu développé dans les présentations écrites et à l'occasion des différents échanges avec les parties prenantes au projet. Consciente de l'enjeu humain important que les transformations du Groupe La Poste impliquent, elle sera très attentive au suivi par son actionnaire majoritaire de la politique Ressources humaines mise en œuvre dans le Groupe La Poste.

- La position de holding de la Caisse des dépôts vis-à-vis de grandes filiales et participations stratégiques impose un pilotage renouvelé de ce nouvel ensemble. La Commission de surveillance appelle la Caisse des dépôts à porter la plus grande attention au choix des administrateurs qui la représenteront au sein du Groupe La Poste et à embrasser dans toutes ses composantes sa mission d'actionnaire majoritaire. La Caisse des dépôts devra exercer pleinement ses prérogatives de contrôle dans les filiales La Banque Postale et CNP Assurances.

La Commission de surveillance recommande donc à la direction générale de la Caisse des dépôts de renforcer sa capacité à piloter, au-delà d'un simple suivi, cette participation :
- Sur le plan stratégique, en tant qu'actionnaire majoritaire, disposant d'un contrôle exclusif ;
- Sur le plan financier en raison de son intégration globale, et dans le respect du nouveau cadre prudentiel ;
- Sur le plan opérationnel, pour s'assurer du bon déroulement des chantiers communs.

Il s'agit pour la Commission de surveillance d'un véritable impératif, d'autant plus que ce contrôle s'exercera désormais sur l'ensemble du futur pôle public financier.

Pour les raisons essentielles évoquées ci-dessus, la Commission de surveillance constituera en son sein, comme son règlement intérieur en prévoit la possibilité, un comité de suivi de la mise en œuvre de cette opération. L'action de ce comité devra s'inscrire dans la durée. Celui-ci aura vocation, à se réunir tous les trimestres et examinera notamment :
- L'atteinte des objectifs financiers du plan d'affaires ;
- La mise en œuvre des synergies ;
- Le fonctionnement de la gouvernance ;
- Les implications éventuelles des avis des autorités de concurrence et de supervision.

Ce comité portera également son attention sur les impacts en matière de ressources humaines des transformations attendues.

Dans le cadre de ses travaux, il auditionnera en particulier le directeur général de la Caisse des dépôts, le Président-directeur général du Groupe La Poste ainsi que les principaux dirigeants du grand Groupe public financier. Il pourra également auditionner les représentants du personnel du Groupe La Poste.

La Commission de surveillance a par ailleurs relevé le tournant historique que constitue l'intégration d'un groupe de cette importance. Le poids des activités du Groupe La Poste sera désormais prépondérant. Dès lors, la Commission de surveillance appelle la direction générale à être attentive à la préservation de l'identité historique du Groupe CDC.

Elle consacrera tous les moyens nécessaires pour surveiller étroitement la cohérence stratégique de ce nouvel ensemble.

<u>Décision</u>

La Commission de surveillance, par la délibération de ce jour, décide d'approuver le

projet de rapprochement de la Caisse des dépôts avec le Groupe La Poste tel que présenté par la direction générale du Groupe CDC.
*Deux commissaires surveillants Jacques Savatier et Denis Beau se sont déportés lors des travaux sur cette opération, de même que lors du vote. Le représentant du Trésor n'a pas pris part au vote.*
Adoptée à l'unanimité par la Commission de surveillance, le mercredi 17 juillet 2019.

**Annexe :**

Documents reçus :

- Présentations du management de la Poste et de La Banque Postale dans le cadre du projet :
- Management Presentations | La Banque Postale (06/18), Groupe La Poste (06/18), Branche Services - Courrier - Colis (06/18), Programme de transformation des filières supports de La Poste (06/18), Réseau La Poste (06/18), Geopost (06/18), Pôle immobilier (06/18), Branche Numérique (06/18), Branche Services - Courrier - Colis - Réponses aux questions (07/18)
- Expert meeting | Explication et fonctionnement de Geopost (07/18), Allocation Réglementaire des coûts du réseau (07/18), Branche numérique (07/18)
- Document La Poste | Direction des ressources humaines (effectifs, rémunérations, etc.) (05/18)
- Rapports de Due Diligence de CDC et ses conseils sur La Poste, LBP et SFIL : aspects opérationnels, commerciaux, stratégiques, financiers, fiscaux, légaux et RH
- Rapport Roland Berger - Réflexion stratégique sur le positionnement du Groupe La Poste et ses impacts sur la CDC | Document complet et Synthèse (10/18)
- Fichier Excel Roland Berger
- Rapports Accuracy, Allen & Overy pour La Poste et Accuracy, A&O et Ester pour SFIL

Plans d'affaires détaillés, même en versions provisoires, de La Poste, La Banque Postale, CNP Assurances et SFIL : présentation résumée, fichier Excel détaillé des banques conseils, détail des hypothèses sous-jacentes par segment et analyses de sensibilités :

- Fichier Excel détaillant les plans d'affaires par divisions de La Poste
- Atterrissage 2018 du Groupe La Poste
- Trajectoires et impacts Mandarine sur les principaux agrégats financiers du Groupe La Poste et de la Banque Postale
- Nouveau plan La Poste 2019-2023
- Analyses des synergies entre La Poste / La Banque Postale / CNP Assurances : rationnel, décomposition par segment, rythme de mise en place, coûts d'implémentation :
- Document « Chantier industriel – synergies » (04/19)
- Travaux de valorisation préliminaires des conseils financiers de CDC sur La Poste, La Banque Postale et CNP Assurances : valorisations multicritères présentées à la DG de CDC, analyses de sensibilités sur les périmètres clés (décroissance de l'activité courrier, paramètre taux, perte de l'accord LBP, etc.), présentation des paramètres retenus et des résultats pour chacune des méthodes de valorisations retenues :
- Document reçu comprenant des valorisations multicritères
- Modélisation des impacts financiers et prudentiels de l'opération envisagée pour La Poste et La Banque Postale : présentation commentée des résultats, dernière version du modèle utilisé par les conseils financiers de la CDC (même non finalisé) :
- Présentation des impacts du projet sur les agrégats clés de La Banque Postale & La Poste (07/18)
- Détails supplémentaires des impacts du projet (04/19)
- Document complémentaire de Barclays et BNP « Impacts Mandarine » (06/19)
- Analyse de sensibilité sur le payout en fonction du % de détention de CDC dans La Poste
- Document reçu de la Caisse des dépôts « impact des opérations sur la trajectoire financière du Groupe CDC ».
- Rapport SECAFI remis le lundi 8 juillet 2019
- Avis CPT adressé le 15 juillet 2019

# Avis CS du 24 juillet 2019

## Délibération relative aux évolutions du modèle prudentiel de la Section générale

Lors de la séance du 24 juillet 2019, la Commission de surveillance a examiné les évolutions du modèle prudentiel de la Section générale, sur la base d'un rapport du CECR du 4 juillet 2018.

La Commission de surveillance a rappelé qu'elle avait déjà validé quatre évolutions majeures de ce modèle prudentiel initialement fixé en 2011 :

- la mise en transparence des filiales immobilières ;
- la refonte du modèle immobilier ;
- le traitement spécifique des filiales financières régulées ;
- la mise en place de la Value at Risk (VaR) Monte-Carlo sur les actions.

En outre, trois autres évolutions sont encore en cours, dont l'objectif, validé par la Commission de surveillance, est une intégration au modèle prudentiel avant la fin de l'année :

En premier lieu, le passage du modèle prudentiel aux normes IFRS, dont la Commission de surveillance relève le caractère essentiellement technique. Un rapport de la direction de l'audit du groupe du 22 mai 2019 souligne son impact très limité sur le besoin de fonds propres (– 400 M€) et sur le capital économique (– 100 M€) sur la base des données de l'année 2015.

La Commission de surveillance prend acte du fait que l'ACPR ne prévoit pas d'émettre d'avis sur cette évolution avant la bascule, au 1er janvier 2020, vers une supervision directe, compte tenu d'un programme de travail chargé avant cette échéance et du caractère essentiellement comptable de cette évolution.

La Commission de surveillance approuve, sur cette base, le passage du modèle prudentiel aux normes IFRS ;

En second lieu, le passage à une VaR Monte-Carlo « taux », qui a donné lieu à un contrôle sur place de l'ACPR dont le rapport a été transmis à la Commission de surveillance le 17 juillet 2019. Elle relève qu'une nouvelle délibération aura lieu sur ce sujet au second semestre de 2019, au vu d'une éventuelle lettre de suite de l'ACPR ;

Enfin, la révision des modes de calcul des seuils minimum et de surveillance, qui constitue une évolution importante sur laquelle une mission de la direction de l'audit du groupe est en cours. Cette révision devra également être soumise à la Commission de surveillance pour approbation à l'automne de cette année.

## Délibération relative aux résultats prévisionnels 2019

Lors de la séance du 24 juillet 2019, la Commission de surveillance a examiné les prévisions de résultats sociaux et consolidés 2019 (semestriels et annuels), sur la base d'un rapport du CECR du 4 juillet 2018.
Elle relève en premier lieu que l'impact comptable du projet de rapprochement avec La Poste est présenté pour la première fois à la Commission de surveillance mais n'est pas intégré dans les prévisions de résultats consolidés. Compte tenu des éléments connus à date, cette opération devrait se traduire par un impact sur les résultats consolidés 2019 de - 514 M€, soit - 91 M€ au titre de l'ajustement des missions de service public, – 492 M€ au titre de la provision sur la participation CNP Assurances et + 69 M€ sur la participation La Poste.
Elle relève en second lieu que :

- les perspectives des marchés financiers sont moins favorables, du fait de la révision des stratégies des banques centrales influant fortement sur la courbe des taux et d'une relative prudence sur le niveau attendu du CAC 40 à 5300 points, malgré le net

redressement des marchés boursiers depuis le début de l'année. En revanche, les dépôts des notaires progressent significativement ;

– la bonification d'intérêt au titre du plan logement 2 est provisionnée en totalité à hauteur de 82 M€ et le transfert des prêts d'honneur à Bpifrance ne se faisant qu'à hauteur de 90 % de l'encours entraînent une reprise de provision estimée à 156 M€ et une perte d'un montant équivalent.

Compte tenu de ces éléments non prévus, les résultats au 31 décembre 2019 devraient être meilleurs qu'anticipé, tant au niveau du résultat consolidé (2145 M€, soit + 361 M€ par rapport aux perspectives 2019, avec prise en compte d'une provision non affectée de 200 M€) que du résultat social (1704 M€, soit + 329M€).

La Commission de surveillance relève cependant que cela résulterait de la non-récurrence d'éléments négatifs qui avaient impacté les comptes 2018 (pertes de Transdev et provision avant transfert à Bpifrance des prêts d'honneur), d'éléments exceptionnels (dividende exceptionnel versé par Novartis, cession de Valeco au groupe EnBW, cession du cent) mais aussi d'éléments plus conjoncturels (rebond des valeurs liquidatives, notamment sur la multigestion, augmentation de la juste valeur du non coté et de la contribution de PSA, hausse de la contribution de CTE du fait des nouveaux tarifs d'utilisation du réseau au 1er août 2019).

Ces résultats, couplés avec des plus-values sur actifs financiers (+ 382 M€) et des gains latents comptabilisés en capitaux propres (+ 2 063 M€), devraient permettre de renforcer les capitaux propres du groupe de près de 4 Md€.

Les résultats sociaux prévisionnels au 31 décembre 2019 devraient également enregistrer une augmentation sensible (+ 34 % par rapport à 2018 et + 21 % par rapport aux perspectives 2019). La marge d'intérêt s'accroît de 157 M€ en raison notamment d'un dividende exceptionnel en augmentation de 109 M€ de Bpifrance, de 50 M€ de CDC PME Croissance et de 52 M€ sur Novartis.

En conséquence, la Commission de surveillance se félicite de la solidité du modèle économique du Groupe, dont le résultat prévisionnel est porté par des dividendes et des plus-values sur titres de participation. Ceux-ci compensent l'érosion de la marge d'intérêt, en grande partie liée à la persistance de taux d'intérêt à un niveau historiquement bas, qui demeure un point de vigilance. Par ailleurs, ces dividendes et plus-values permettront d'atténuer l'effet comptable de l'opération de rapprochement avec le groupe La Poste et de conserver le versement de la Section générale et du groupe de la Caisse des Dépôts à l'État à un niveau comparable à 2018.

## Avis relatif aux projets de décret relatifs à l'application des articles de la loi pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE)

Lors de la séance du 24 juillet 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur cinq projets de décrets relatifs à l'application des articles de la loi pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), portant sur :

- l'administration de la Caisse des Dépôts ;
- les modalités d'élection des représentants du personnel au sein de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts ;
- la suppression de la caisse générale de la Caisse des Dépôts ;
- le plafonnement des indemnités des membres de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts ;
- l'encadrement du maniement des fonds publics par la Caisse des Dépôts dans le cadre de ses missions de mandataires exercées pour le compte de personnes publiques.

La Commission de surveillance a proposé l'adoption et émis un avis favorable à l'adoption de ces décrets qui modifient substantiellement l'organisation de la Caisse

des Dépôts. L'importance de ces modifications structurantes, portant sur des dispositions pour certaines inchangées depuis de très nombreuses années, incite à ce qu'un représentant des services de la Direction générale (Direction juridique et fiscale) puisse assister, à défaut de participer, aux débats d'instruction devant le Conseil d'État.

## Avis relatif au projet de décret pris en application du V de l'article 201 de la loi n° 2019-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019

Lors de la séance du 24 juillet 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret pris en application du V de l'article 201 de la loi n° 2019-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019.

## Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention du 20 juillet 2015 entre l'État, l'ANR et la Caisse des Dépôts relative au programme d'investissements d'avenir, action « instituts d'excellence », programme « instituts thématiques d'excellence en matière d'énergies décarbonées »

En application de l'article 8 – I 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention du9 septembre 2010 entre l'État, l'ANR et la Caisse des Dépôts relative au programme d'investissements d'avenir, action « instituts d'excellence », programme « instituts thématiques d'excellence en matière d'énergies décarbonées ».

Lors de sa séance du **24 juillet 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur ce projet d'avenant.

# Avis CS du 11 septembre 2019

## Avis relatif à la Banque des Territoires : plan stratégiques et doctrine d'intervention

La Commission de surveillance a examiné le 11 septembre 2019 le plan stratégique 2020-2024 et la doctrine d'intervention de la Banque des Territoires (BDT). Ces points ont préalablement été étudiés en Comité stratégique de la Commission de surveillance, le 27 juin 2019.

La Commission de surveillance formule les observations suivantes :

S'agissant du plan stratégique, elle souligne une ambition très forte affichée cependant de manière très globale. Deux objectifs ont retenu l'attention de la Commission de surveillance : une banque au service de tous les territoires et une vocation à créer aussi de la valeur extra financière, c'est-à-dire environnementale et sociétale.

Parmi les priorités de transformation de la BDT, la Commission de surveillance considère que l'adoption et l'adhésion des équipes à une démarche résolument orientée vers le « client », ainsi que le pilotage dans la durée et par la donnée des impacts territoriaux de la BDT, sont des actions à privilégier par ses dirigeants.

Par ailleurs, des points de vigilance concernant les indicateurs de suivi du plan ont été identifiés par la Commission de surveillance. Elle y sera attentive dans la durée. En premier lieu : l'attention portée à « l'effet de levier » sociétal et territorial et son appréciation concrète. En second lieu :le volume d'investissements générés dans les territoires, dont la Commission de surveillance souligne le caractère essentiel.

S'agissant du volume des prêts, la Commission considère qu'il s'agit plus d'un indicateur d'activité que de performance.

Si tous les territoires ont vocation à bénéficier de l'appui et des moyens d'intervention de la BDT, la Commission de surveillance sera attentive à la priorité donnée aux territoires à enjeux forts (villes moyennes, montagne, littoral, quartiers prioritaires de la ville, ruralité, territoires ultramarins, friches urbaines et industrielles). Elle identifie cependant un risque de dispersion ou de saupoudrage de l'action de la BDT, lié à la très grande diversité des actions envisagées et à celle des territoires concernés. La Commission de surveillance considère cependant que l'approche méthodologique consistant à identifier et à prioriser les besoins, région par région, réduit ce risque.

Enfin, la Commission de surveillance souligne que cette ambition doit s'accompagner d'un plan de transformation interne passant par la digitalisation maitrisée, l'évolution des compétences, des parcours, et des profils des collaborateurs.

S'agissant de la doctrine d'intervention de la BDT, la Commission de surveillance relève qu'il était utile de clarifier en interne comme en externe ce que veut et peut faire la BDT, et ce qu'elle ne fera pas. Elle donne son accord à la publication de cette doctrine, en permettant une plus grande visibilité et lisibilité de l'action de la BDT vis-à-vis des clientèles cibles.

Elle souhaite que son contenu soit enrichi et que des précisions méthodologiques lui soient apportées sur l'évaluation des projets soutenus, tous critères confondus, à la lumière d'un premier recul (6 mois minimum), en veillant au bon équilibre entre l'évaluation financière et l'évaluation extra financière des projets soutenus.

## Avis relatif à la Banque des Territoires : focus clientèles bancaires et OLS

La Commission de surveillance, parallèlement à l'examen du plan stratégique et de la doctrine d'intervention de la Banque des Territoires, a procédé à l'examen de deux clientèles cibles : les organismes de logement social (OLS) et les clientèles bancaires. Elle y a consacré la seconde

partie de son comité stratégique du 27 juin 2019. Elle constate que les OLS constituent une clientèle atypique et spécifique pour la Caisse des Dépôts, s'inscrivant dans le système global du Fonds d'épargne, qui a notamment pour caractéristique de garantir, pour un produit donné, la même offre à tous les bailleurs sociaux. Les OLS sont certes des clients du Fonds d'épargne, mais doivent aussi en être les partenaires ; c'est vrai, en particulier, pour les plus gros clients.

La Commission de surveillance retient trois orientations prioritaires pour la poursuite de l'amélioration du service rendu aux OLS :

- Une meilleure prise en compte de l'hétérogénéité des OLS, en termes de taille, de statut, de situation financière, de besoins
- L'accompagnement, par la Banque des Territoires, des transformations profondes du secteur (notamment des regroupements)
- La digitalisation de l'offre, dont les progrès constituent un point très positif, *a fortiori* dans un contexte concurrentiel renforcé, même si elle doit rester complémentaire d'une relation qualitative pérenne avec les OLS.

S'agissant des clientèles bancaires, elles sont essentielles pour l'équilibre économique de la Caisse des Dépôts puisqu'elles représentent plus d'un tiers du bilan de la section générale.

La Commission de surveillance relève un bon niveau de satisfaction de ces clientèles vis-à-vis de la Caisse des Dépôts. Elle identifie toutefois trois pistes d'amélioration du service apporté :

- Une meilleure prise en compte de la diversité des besoins
- La simplification des processus administratifs qui suscite une forte attente, notamment grâce à la digitalisation
- La reprise des activités de *front office* de la DGFip.

## Avis relatif à Transdev

La Commission de surveillance a examiné le 11 septembre 2019 l'activité et les enjeux stratégiques de Transdev selon une nouvelle procédure qui se déroule hors la présence des dirigeants de l'entreprise et se concentre sur la relation actionnariale. Ce point a été étudié préalablement en Comité stratégique du 18 juillet 2019.

En termes de positionnement, Transdev est un opérateur privé de transport de premier rang, à la fois par son chiffre d'affaires et sa présence géographique (20 pays). Cette filiale de la Caisse des Dépôts, désormais à 66 %, est en concurrence forte avec d'autres opérateurs sur le marché domestique comme sur le marché international, dans un secteur de plus en plus instable avec l'irruption de nouveaux acteurs de la mobilité et du digital. La Commission de surveillance relève que Transdev a des positions très favorables en France où la filiale est le premier opérateur interurbain et le deuxième opérateur urbain.

S'agissant des enjeux stratégiques majeurs pour Transdev, la Commission de surveillance pointe en premier lieu la sortie des activité BtoC (Etats-Unis et Royaume Uni) qui n'ont pas atteint leur retournement opérationnel et le recentrage de l'entreprise sur les activités de son cœur de métier vis-à-vis des collectivités territoriales (BtoG) et des entreprises (BtoB).

S'agissant des champs de développement de Transdev en France sur la période 2019-2021, la Commission de surveillance considère que la capacité de la société à se positionner sur les contrats interurbains et urbains constitue un enjeu commercial très fort.

S'agissant des enjeux sur les solutions de mobilité innovantes propres, à forte valeur ajoutée, elle se félicite de la stratégie opérée par Transdev qui place la sécurité, l'innovation et la transition énergétique et écologique au cœur de ses préoccupations. Elle souhaite que la gestion et la protection des données personnelles,

stratégiques, soit un axe fort de la recherche et développement de Transdev.

Elle attire l'attention de la Direction générale de la Caisse des Dépôts sur les enjeux en termes de ressources humaines et relève à cet égard un *turnover* élevé des effectifs qui varie considérablement selon les pays (de 10 à 53%), des difficultés de recrutement et le vieillissement des effectifs.

Sur le plan actionnarial, la sécurisation du capital avec l'entrée effective de Rethmann en juillet 2019 à hauteur de 34% est un point positif majeur, de même que la prise de connaissance détaillée par celui-ci de l'ensemble des activités de Transdev qui peut justifier à l'avenir un suivi renforcé par la direction générale de la Caisse.

Concernant la performance de la participation de la CDC au capital de sa filiale, la Commission de surveillance note que la CDC n'a perçu aucun dividende sur les cinq derniers exercices, mais qu'une nouvelle trajectoire de versement annuel à hauteur de 50% du résultat net est escompté à partir de 2020. Elle souhaite néanmoins que, dans un contexte de fort potentiel de développement (ouverture à la concurrence de nombreux marchés de transport ferroviaires régionaux dans les années à venir), un équilibre avec la stratégie de l'entreprise puisse être trouvé.

En termes de gouvernance, la Commission de surveillance relève le faible taux d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration (1 sur 11) et constate qu'il se situe bien en-deçà du seuil que préconise le code Afep-Medef (1/3 d'indépendants).

La Commission de surveillance souhaite attirer également l'attention de la Direction générale de la CDC sur la faiblesse du taux de féminisation du Comité exécutif de Transdev (10 %) et appelle à soutenir la parité dans les organes de gouvernance faisant partie du groupe.

Enfin, de manière plus globale et s'agissant du thème de la mobilité, la Commission de surveillance souligne auprès de la Direction générale de la CDC le caractère foisonnant de l'offre au niveau du Groupe Caisse des Dépôts. Elle recommande de structurer cette priorité autour d'axes de développement forts, sur un nombre limité de thématiques d'intérêt général, en particulier dans les territoires reculés.

## Avis relatif au projet de décret fixant le montant de la rémunération versée à l'État au titre de sa garantie au fonds d'épargne en 2019

Lors de la séance du 11 septembre 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable au projet de décret, pris en application de l'article R. 221-11 du code monétaire et financier, fixant à 543 millions d'euros le montant des crédits nécessaires à la rémunération de l'État en 2019.

## Accord sur les dispositifs de financement dits « MBIL 2 » et « Booster de long terme »

En application du II de l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Caisse des Dépôts peut émettre des titres de créances ou effectuer des prêts au Fonds d'épargne après accord de la Commission de surveillance et autorisation du ministre chargé de l'économie.

A ce titre, lors de la séance du 11 septembre 2019, la Commission de surveillance a examiné, sur la base d'un rapport du CFE du 5 septembre 2018 :
– la mise en place d'une nouvelle ligne de refinancement de 500 M€ auprès de la Banque européenne d'investissement (BEI) en faveur du financement de projets des collectivités locales (dispositif dit « MBIL 2 ») ;
– le financement d'opérations de construction neuve de logements sociaux à partir de

ressources de la BEI pour un montant de 145 M€ (dispositif dit « Booster de long terme »).
La Commission de surveillance a donné son accord au premier de ces dispositifs après avoir pris connaissance de ses principales caractéristiques, notamment la prise en charge du risque de contrepartie par le seul Fonds d'épargne et la perception d'une commission de gestion de deux points de base par la Section générale.

Elle estime que ce dispositif permet à la Caisse des dépôts de positionner les directions régionales de la Banque des Territoires comme porte d'entrée des financements européens et conforte leur présence auprès du secteur public local en permettant le financement de petits projets (entre 40 K€ et 25 M€). Elle estime toutefois que dispositif souligne *a contrario* une nouvelle fois les difficultés d'intervention du Fonds d'épargne à partir de sa ressource issue du livret A.

La Commission de surveillance a en outre donné son accord au second dispositif, qui permet de réutiliser le reliquat d'une enveloppe allouée au titre du plan Juncker, afin d'accorder aux organismes de logement social des prêts attractifs à taux fixe et de longue durée. Elle note par ailleurs le maintien de la commission de gestion de deux points de base pour la Section générale.

## Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention financière du 6 mars 2019 signée entre l'État et la Caisse des Dépôts comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation » et « Intégration professionnelle des réfugiés »

Lors de sa séance du **11 septembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet d'avenant n° 1 à la Convention financière du 6 mars 2019 signée entre l'État et la Caisse des Dépôts comprenant les actions « 100% inclusion. La fabrique de la remobilisation » et « Intégration professionnelle des réfugiés ».

## Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention du 6 mars 2019 signée entre l'État et la Caisse des Dépôts relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory »

Lors de sa séance du **11 septembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet d'avenant n° 1 à la Convention du 6 mars 2019 signée entre l'État et la Caisse des Dépôts relative à la gestion des fonds du Plan d'investissement dans les compétences comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory ».

# Avis CS du 9 octobre 2019

## Avis relatif à la prévision d'exécution budgétaire 2019 à mi-année

Lors de sa séance du **9 octobre 2019**, la Commission de surveillance a examiné la prévision d'exécution budgétaire 2019 à mi-année sur la base d'un rapport du CECR du 26 septembre 2019. Dans ce cadre, elle a souhaité qu'un focus particulier sur les dépenses informatiques soit réalisé.

La Commission de surveillance constate avec satisfaction des évolutions positives dans la présentation de l'exécution budgétaire projetée pour la fin de l'exercice.

Toutefois, elle fait formellement part de sa demande de disposer – afin de pouvoir comparer *pro forma* – de l'évolution des charges nettes en réalisation 2019 par rapport à 2018 et au budget 2019.

Elle s'interroge à nouveau sur la part grandissante prise par les extensions de périmètre qui s'appliquent aussi à des projets au cœur de l'activité de la Caisse des dépôts comme le projet « Action cœur de ville ».

Elle appelle à la modération sur le recours à ce concept et note qu'il aboutit à faire coexister deux systèmes de gestion en parallèle « périmètre constant » et « extensions de périmètre », sans que ne semble abordée la possibilité pour le périmètre constant de contribuer au financement desdites extensions. Ainsi, si le cap est tenu sur le périmètre constant, cela paraît s'effectuer au prix d'inscriptions en extensions de périmètre de tout nouveau développement potentiellement coûteux.

S'agissant des dépenses informatiques, elle constate une très forte hausse de celles-ci par rapport aux prévisions établies en 2018 (qui les projetaient à 115 M€ pour 2019 alors qu'elles en totalisent déjà 155 M€). Pour ce qui concerne les deux projets les plus lourds (SIGMA et gestion des prêts pour un montant de plus de 100 M€ au global), la Commission relève qu'à date ni le budget ni la date de livraison ne sont connus car ils sont « en cours de réactualisation ». Elle souhaite disposer des informations budgétaires et calendaires dès qu'elles seront connues. Elle salue le lancement d'un audit interne sur ces projets.

Plus globalement, elle demande que la mission interne chargée de réfléchir aux conséquences du maintien des taux bas intègre, dans ses propositions, une perspective en matière de progression des charges brutes.

Elle a également souhaité questionner le recours à d'importantes dépenses de conseil externe, alors même qu'il existait un consensus pour les réduire en utilisant davantage les compétences internes. Elle rappelle également l'importance de l'évaluation des retombées des dépenses de communication de la Banque des Territoires, voire de l'opportunité du ciblage de certaines de ses campagnes.

Par ailleurs, s'agissant des effectifs, elle souhaite que le taux de remplacement projeté de 84 % sur le périmètre constant (hors projet MECA) tende vers le taux atteint durant les meilleures années (75 %).

Enfin, la Commission de surveillance a pris note des explications fournies sur les prévisions de fortes progressions de dépenses, dues essentiellement à des accélérations concernant un grand nombre de projets dans tous les métiers. Elle s'interroge cependant la capacité de l'établissement public, au moment où la Caisse des dépôts vient d'acquérir le contrôle exclusif du groupe La Poste, à mener un nombre aussi conséquent de chantiers concomitants, particulièrement dans un contexte macro-économique perturbé.

# Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés du groupe au 30 juin 2019

Lors de la séance du **9 octobre 2019**, la Commission de surveillance a examiné les résultats sociaux et consolidés du groupe au 30 juin 2019, en présence des commissaires aux comptes et sur la base des travaux du CECR du 26 septembre 2019.

S'agissant en premier lieu des comptes consolidés, la Commission de surveillance relève qu'ils auraient enregistré une hausse de près de 22 % par rapport au 30 juin 2018 si l'opération de rapprochement avec La Poste n'avait pas eu lieu. Compte tenu de cette opération, dont l'impact est très proche des prévisions examinées en juillet, les comptes semestriels s'établissent au contraire en net recul de près de 25 % par rapport à mi-2018.

La Commission de surveillance note que ces résultats semestriels mettent en évidence :

– un apport à l'Etat constitué de l'acompte sur versement et de la CRIS peu différent de la situation à mi-année 2018 malgré l'impact dans les comptes de l'opération Mandarine ;

– un renforcement des capitaux propres de 3,64 Md€ par rapport au 31 décembre 2018, en lien avec le résultat net du versement à l'Etat (434 M€) et l'augmentation significative (+ 3,18 Md€) des gains latents du fait de l'amélioration des cours boursiers ;

– une contribution de la Section générale en hausse de 81 M€ par rapport au 30 juin 2018 sous l'effet des cessions de la Banque des Territoires générant un apport de 171 M€ et des performances de la multigestion provenant essentiellement des portefeuilles d'actions émergentes (+125 M€) ;

– un renforcement de la contribution du pôle Bpifrance (+216 M€ par rapport au 30 juin 2018 et +92 M€ par rapport aux prévisions de juillet), du fait de l'amélioration de la contribution de PSA (+44 M€) et de la non-récurrence du complément de provision passé au 30 juin 2018 sur Eutelsat (102 M€ en quote-part CDC) ;

– des contribution provenant des filiales qui sont ponctuellement en retrait par rapport à 2018 ou à la prévision, ce qui appelle une vigilance accrue de l'actionnaire CDC.

En outre, la Commission de surveillance relève que les comptes sociaux semestriels, qui ne sont pas impactés par l'opération de rapprochement avec La Poste, sont significativement meilleurs qu'à mi-2018 (+15,4 %), tirés par des dividendes plus importants que prévu et une mobilisation du portefeuille des participations.

Au-delà de ces éléments liés à la conjoncture, la Commission de surveillance se félicite de constater que la marge d'intérêt, moteur financier de la Caisse des dépôts, s'améliore de 58 M€ par rapport à mi-2018, pour s'établir à 1 629 M€, grâce à la hausse des revenus investisseur, les taux de rendement s'établissant à 10 % sur actions, à 3,7 % sur la multigestion et le private equity et à 2,1% sur les produits de taux.

Elle souhaite être informée au plus tôt des évolutions de la présentation des comptes analytiques par pôles dans la perspective des opérations de rapprochement avec La Poste et d'acquisition de la SFIL, et bénéficier des outils nécessaires à une comparaison *pro forma*.

Elle a en outre relevé que les commissaires aux comptes ont validé sans réserve ces comptes semestriels au terme de leur examen limité, en appelant cependant son attention sur la comptabilisation des titres de la Société générale en valeur d'utilité dans les comptes sociaux, qui pourraient à l'avenir continuer à s'écarter du cours de bourse.

# Avis relatif aux comptes et à la gestion du fonds d'épargne au 30 juin 2019

Lors de la séance du **9 octobre 2019**, la Commission de surveillance a examiné l'arrêté des comptes du Fonds d'épargne au 30 juin 2019 ainsi que son rapport de gestion, en présence des commissaires aux comptes et sur la base d'un comité du Fonds d'épargne du 26 septembre 2019.

La Commission a relevé la robustesse du modèle du Fonds d'épargne, dans un contexte financier qui le met pourtant sous tension :

– alors que les taux d'intérêt semblent s'installer durablement à un niveau bas, voire négatif, les taux actuels du livret A et du livret d'épargne populaire pèsent significativement sur le coût total de la ressource du fonds (respectivement de 1,2 % et de 1,7 % en tenant compte des commissions des réseaux collecteurs et de la commission d'accessibilité bancaire). La Commission de surveillance note que, dans un contexte de taux bas, l'application de la formule de calcul du livret A à compter de février 2020 devrait conduire durablement au plancher de 0,5 % ;

– le Fonds d'épargne continue à bénéficier d'une collecte très dynamique : l'encours centralisé a progressé de 10,1 Md€ au premier semestre (dont 1 Md€ d'intérêts courus), sous l'effet principalement de la progression de la collecte centralisée du livret A (+ 9,8 Md€ au premier semestre) ;

– en face de ces ressources abondantes mais au coût élevé, les emplois naturels du Fonds d'épargne tendent à se tasser : les signatures de prêts sont en quasi-stagnation par rapport à mi-2018 (6,2 Md€ contre 6,1 Md€ l'année dernière), avec une forte baisse à destination du secteur public local, tandis que les versements de prêts enregistrent une baisse significative (5,5 Md€ contre 7 Md€ au premier semestre de l'année dernière). La Commission de surveillance se félicite que, dans ce contexte, les remboursements anticipés de prêts aient pu être freinés (de 1276 M€ l'année dernière à 1 171 M€ cette année) grâce à une politique active de réaménagement des prêts.

Au total, le bilan du Fonds d'épargne progresse significativement (+ 11,3 Md€) et voit, à son actif, le portefeuille d'actifs financiers augmenter de + 11,7 Md€, principalement du fait du portefeuille de placement en produits de taux (+ 9,9 Md€).

Dans le même temps, le résultat du Fonds d'épargne enregistre une baisse très significative (604 M€ contre 992 M€ au 30 juin 2018, soit environ – 39 %).

Cette baisse ne s'explique qu'en partie par un élément exceptionnel (une provision de 150 M€ au titre du plan logement 2) qui pèse sur les résultats sur prêts ; les résultats sur actifs financiers sont également dégradés (– 193 M€), alors même que les dividendes sont élevés et que, par ailleurs, on constate à nouveau une provision pour prêts déficitaires (131 M€).

Au total, la baisse du produit net bancaire (– 464 M€) est limitée par les plus-values sur cession d'actifs financiers.

La Commission de surveillance salue l'initiative de la Direction générale de conduire, en interne, une étude sur les conséquences de taux bas durables sur le modèle du Fonds d'épargne. Elle souhaite en connaître les conclusions dès que possible.

Tout en rappelant la solidité du Fonds face à une conjoncture financière dégradée, elle appelle la Direction générale à poursuivre la réflexion stratégique, qu'elle mènera elle-même en fin d'année 2019, afin que des mesures opérationnelles puissent être prises rapidement tant au niveau des ressources du fonds que du champ de ses emplois

# Délibération relative aux évolutions du modèle prudentiel – solvabilité et liquidité de la Section générale au 30 juin 2019

Lors de la séance du 9 octobre 2019, la Commission de surveillance a examiné les évolutions du modèle prudentiel ainsi que la solvabilité et la liquidité de la Section générale au 30 juin 2019.

Elle rappelle tout d'abord que la loi Pacte a préservé le modèle prudentiel et confirmé qu'il sera déterminé par la Commission de surveillance sur proposition de la direction générale, en lien avec la stratégie et l'appétence en matière de risques (mise en cohérence avec un *risk appetite framework* en cours d'élaboration). Le pilotage de la solvabilité et de la liquidité continuera d'être assuré à horizon de cinq ans, aussi bien en scénario central qu'en situations dégradées.

S'agissant ensuite des évolutions du modèle prudentiel, la Commission a validé l'intégration de deux évolutions complémentaires à celle déjà validée le 24 juillet 2019 (passage du modèle prudentiel en normes IFRS), à savoir :

– le traitement du risque de taux par le biais de la méthode de *Value at Risk* (VaR) dite de Monte-Carlo, sur la base d'un avis de l'ACPR du 24 septembre 2019. La Commission relève que l'ACPR préconise la mise en place d'indicateurs complémentaires à destination des organes de gouvernance, prenant la forme de tests de résistance et de sensibilité. En outre, la Commission souscrit pleinement à la recommandation de l'ACPR visant à assurer la cohérence entre ce modèle prudentiel, dont cette autorité assurera directement la supervision à compter du 1er janvier 2020, et le nouveau cadre de l'appétit aux risques prévu par la loi PACTE, qui sera également déployé au début de l'année 2020 après délibération de la Commission de surveillance ;

– la révision des seuils minimum et de surveillance utilisés dans le cadre du corridor du solvabilité, sur la base d'un rapport de la direction de l'audit du groupe. La Commission de surveillance adhère aux principes qui sous-tendent cette révision, en particulier une meilleure prise en compte des différents chocs de marché ainsi qu'une définition du seuil de surveillance directement par référence aux besoins en fonds propres. Elle fait sienne la préconisation de la direction de l'audit du groupe de voir les *reporting* intégrer les résultats de *reverse stress tests*, ainsi que la déclinaison de la solvabilité au niveau de chaque métier de la Caisse des dépôts.

Compte tenu de ces préconisations, la Commission de surveillance a validé l'intégration de ces évolutions au modèle prudentiel et constaté qu'il n'y aurait plus à l'avenir qu'un seul périmètre de modèle prudentiel, celui de la programmation financière pluriannuelle. Elle relève que l'application à la SFIL et à La Banque postale des règles relatives aux filiales régulées soulève un enjeu réglementaire relatif au maintien de la reconnaissance des intérêts minoritaires dans le calcul des fonds propres du groupe.

S'agissant en outre de la situation de la solvabilité et de la liquidité au 30 juin 2019, la Commission a relevé :

– une légère érosion de l'écart à la cible de fonds propres (-0,3 Md€) en périmètre Commission de surveillance, en lien avec une augmentation du besoin de fonds propres au titre du risque actions et du risque filiales régulées plus importante que la progression du capital économique, elle-même affectée par l'augmentation des provisions et le tassement des gains latents nets ;

– une liquidité résultant d'une projection du bilan social à 5 ans qui demeure confortable, et qui permet de faire face aux différents scénarii dégradés envisagés dans le cadre du modèle prudentiel, à l'exception notable du scénario de crise globale qui, en vision dynamique, entrainerait un franchissement des seuils d'alerte (en juin 2021) puis du seuil limite (en juin 2022).

# Avis relatif au projet de décret en Conseil d'État portant création de l'Agence Nationale de la Cohésion des Territoires (ANCT)

Lors de la séance du 9 octobre 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur le projet de décret en Conseil d'État portant création de l'Agence Nationale de la Cohésion des Territoires (ANCT).

La Commission de surveillance restera attentive aux relations contractuelles entre l'Agence Nationale de la Cohésion des Territoires et la Caisse des Dépôts, s'agissant tout particulièrement de la constitution de ressources financières par le biais d'emprunts à cette dernière.

# Avis CS du 23 octobre 2019

## Délibération de la Commission de surveillance sur l'acquisition de la totalité du capital de la Société de financement local (SFIL) – Projet Leroi

La Commission de surveillance a délibéré en séance exceptionnelle du **23 octobre 2019** sur le projet d'acquisition par la Caisse des dépôts de la totalité du capital de SFIL (Société de financement local), au vu de l'avis du comité des investissements tenu au préalable ce même jour.

**Éléments de contexte**

Le rachat par la Caisse des dépôts de l'ensemble des actions détenues par l'Etat (75 %) et la Banque Postale (5 %) dans SFIL à pour objet de parachever la constitution d'un grand pôle financier public au service du développement économique des territoires, annoncée le 30 août 2018 et conclue par le protocole engageant signé le 31 juillet 2019 entre l'Etat, la Caisse des dépôts, La Poste et La Banque postale (LBP).

Le projet s'inscrit dans le cadre, d'une part, des missions historiques d'intervention de la Caisse des dépôts au service de l'intérêt général, en appui aux politiques publiques, d'autre part, de son rapprochement de La Poste pour la création d'un grand pôle public financier au service des territoires.
Bien que juridiquement liées dans ledit protocole, à la demande de l'Etat, les opérations Mandarine (La Poste) et Leroi (SFIL) ont été examinées séparément par les organes de gouvernance de la Caisse des dépôts conformément aux principes auxquels obéit un investisseur avisé, selon leurs mérites propres et avec le même degré de rigueur.

La Commission de surveillance se prononce sur ce projet dans le cadre des pouvoirs qu'elle tient désormais de la loi PACTE, dont l'article 108 prévoit qu'elle exerce un pouvoir délibérant.

**Diligences de la Commission de surveillance**

La Commission de surveillance a pris connaissance du projet de prise de contrôle de SFIL par la Caisse des dépôts au cours d'une première réunion informelle le 5 novembre 2018 en présence du directeur général de la Caisse.

La banque-conseil, qui a accompagné la Commission de surveillance pour l'opération de montée de la Caisse comme actionnaire majoritaire au capital de la Poste, l'a également conseillée tout au long du projet Leroi.

La Commission de surveillance a procédé à l'audition de Monsieur Philippe Mills, directeur général de SFIL, le 13 mars 2019.
La structuration de l'opération ainsi que les impacts comptables et prudentiels ont été présentés par la direction générale de la CDC à la Commission de surveillance au cours de sa séance du 11 septembre 2019.
La Commission de surveillance a par ailleurs pu disposer, soit directement, soit par l'intermédiaire de sa banque-conseil d'un ensemble de documents dont la liste figure en ***Annexe*.**

Au terme de ces diligences, la Commission de surveillance a cherché à appréhender les impacts significatifs de ce projet dans toutes ses composantes stratégiques, financières, prudentielles et de gouvernance et à vérifier leur compatibilité

avec la préservation des intérêts patrimoniaux de la Caisse des dépôts et de la protection de l'épargne des français. Elle a cherché, en outre, à s'assurer que ce projet était cohérent avec le projet Mandarine, ne compromettait pas la capacité ultérieure de la Caisse des dépôts à répondre aux enjeux de l'action publique, en particulier l'accompagnement du secteur public local dans le financement des projets, et plus largement, répondait au motif d'intérêt général et de rationalisation de la sphère financière publique, au service, notamment, du développement des territoires.

**Intérêt de l'opération**

Créée le 1er février 2013 dans le but de garantir la stabilité du financement du secteur public local en France, SFIL, 7ème banque française par la taille de son bilan et premier émetteur d'obligations sécurisées du secteur public en Europe, bénéficie du statut de banque publique de développement. Elle fait bénéficier de ce fait même les collectivités territoriales et les établissements publics de santé des meilleures conditions d'emprunt en refinançant grâce à sa société de crédit foncier, la Caisse française de financement local (CAFFIL), des prêts à moyen et long terme que La Banque Postale propose[12]. L'Etat a, en outre, confié à SFIL le refinancement des grands contrats de crédits-acheteurs à l'exportation, assurés par Bpifrance Assurance Export, agence de crédit export anciennement gérée pour le compte de l'Etat par la Coface.

Ces deux missions d'intérêt public entrent bien dans le cadre des missions de la Caisse des dépôts et sont cohérentes avec l'opération Mandarine. Par ses activités de refinancement de crédit export, SFIL ouvre à la Caisse des dépôts un nouveau secteur d'activité au service du développement et du rayonnement des entreprises françaises, en complément des activités de Bpifrance dans ce domaine.

Envisagée de longue date, la constitution de ce grand pôle financier public vise à rationaliser l'intervention publique en faveur du développement territorial. En devenant l'actionnaire de référence des trois grands acteurs du financement public – Bpifrance à parité avec l'Etat, La Banque Postale au travers du contrôle à 66 % de La Poste et SFIL au travers d'un contrôle à 100 % –, la Caisse des dépôts aura la capacité d'exercer le pilotage du nouvel ensemble, sous la surveillance du Parlement. Le bilan consolidé du nouveau groupe ainsi constitué s'établira à près de 900 Md€ selon les hypothèses de valorisation retenues pour les opérations Mandarine et Leroi.

Le rachat de SFIL intervient à un moment où son modèle économique a été recentré et son bilan largement assaini. Cependant, son modèle économique suppose que lui soient maintenus le statut de banque publique de développement et les contraintes prudentielles allégées qui y sont attachées et sans lesquelles elle ne pourrait pas justifier un rendement des capitaux propres inférieur aux banques commerciales (4 % en 2018).

L'intérêt de l'opération suppose en outre que la gouvernance du nouvel ensemble public respecte l'identité de chacune de ses composantes.

**Termes de l'opération**

La Caisse des dépôts présente aujourd'hui une double exposition dans SFIL, sous la forme d'actions de préférence et de prêts d'actionnaire. En effet, elle détient 20 % du capital de SFIL en actions de préférence, et elle a octroyé en 2013 une ligne de financement à SFIL de 12,5 Md€ qui a été entièrement remboursée en mai 2019[13].

L'opération proposée consiste en un rachat par la Caisse des dépôts de l'ensemble des actions détenues à ce jour par l'État (75 %) et la

[12] La Banque Postale a annoncé son intention de renouveler par anticipation son partenariat avec SFIL jusqu'à la fin de 2026 pour la commercialisation des prêts à moyen et long terme aux collectivités territoriales et aux hôpitaux publics.

[13] SFIL continue à bénéficier de la part de la Caisse des dépôts d'un engagement de financement de 10 Md€.

Banque Postale (5 %). Toutefois le maintien du statut de banque publique de développement nécessite, selon les autorités de supervision, l'émission par l'Etat d'une lettre de soutien au bénéfice de SFIL en cas de défaillance de la Caisse, ce qui suppose que l'Etat conserve une action ordinaire de SFIL sans disposer d'un poste d'administrateur au conseil d'administration, où il sera représenté par un censeur. La Caisse a cependant obtenu une option d'achat sur cette action au prix d'un euro.
L'acquisition des participations détenues par l'Etat et la Banque postale se ferait sur la base d'une valorisation des capitaux propres de SFIL de 400 M€, ce qui représente un coût d'acquisition de 300 M€ pour la participation de l'Etat, et de 20 M€ pour la participation de LBP.
Pour pouvoir se prononcer en connaissance de cause sur le montant de cette valorisation, la Commission de surveillance s'est appuyée sur les diligences conduites par sa banque-conseil et par les différents conseils de la direction générale de la Caisse des dépôts dont elle a eu communication.

SFIL a été valorisée sur la base d'un plan à moyen terme extrapolé à partir de celui qui a été arrêté par le management, auquel ont été appliquées des hypothèses plus conservatrices afin de prendre en compte les spécificités du modèle économique de l'entreprise et l'impact de l'évolution du cadre réglementaire. L'approche multicritères appliquée à ce plan à moyen terme révisé a permis de comparer les résultats des différentes méthodes de valorisation. La Commission de surveillance a pris connaissance des travaux des différents experts portant sur l'actif net réévalué de SFIL et a jugé qu'une telle approche n'était pas pertinente pour valoriser SFIL en continuité d'activité mais devait être prise en compte pour l'établissement des comptes consolidés de la Caisse à la date de réalisation de la transaction compte tenu de la volatilité de l'actif net réévalué de SFIL.

A la lumière de ces analyses de valorisation, des auditions menées et des documents de *due diligence* reçus, la Commission de Surveillance juge acceptable la valeur retenue pour SFIL.

**Risques identifiés et points d'attention**
1) La Commission de surveillance appelle à la vigilance sur les deux principales conditions de réalisation de l'opération :

a. Le nécessaire maintien par la Banque centrale européenne (BCE) du statut de banque publique de développement de SFIL, qui lui confère des avantages, notamment pour le calcul de son ratio de liquidité et de son ratio de levier. Dans le cas contraire, il en résulterait un besoin de recapitalisation de SFIL d'environ 1 Md€. La Commission de surveillance a noté que dans le cas où la BCE remettrait en cause ce statut, l'Etat et la Caisse des dépôts se sont engagés à discuter de bonne foi, des conditions ou engagements qui seraient nécessaires en vue du maintien du statut prudentiel de banque de développement et à mettre en œuvre « toute structure alternative de cession de contrôle » qui permettrait ledit maintien. En tout état de cause, un tel changement de structure devrait être approuvé par la Commission de surveillance.

b. L'arrivée à échéance en mai 2020 de l'autorisation délivrée par la Commission européenne au titre du régime des aides d'Etat sur l'activité de crédit à l'exportation, qui représente une part croissante de l'activité de SFIL. Une absence de reconduction de cette autorisation susceptible de mettre en cause, selon les conseils de la Caisse des dépôts, 45 % de l'encours des prêts en 2033, compromettrait le profil d'activité de SFIL et ne manquerait pas de modifier sa valeur intrinsèque. La Commission de surveillance appuie en conséquence fermement la position de la Direction générale selon laquelle l'opération doit être subordonnée, d'une part, au dépôt d'un dossier complet de demande de renouvellement de cette autorisation et de son élargissement aux projets présentant un intérêt stratégique pour l'économie française à l'étranger, d'autre part, à l'absence de communication par la Commission européenne d'éléments de nature à remettre en cause le renouvellement de cette autorisation. Dans le cas contraire, la Commission de surveillance demande que la direction générale lui présente les suites envisagées.

2) S'agissant des impacts comptables et prudentiels pour la Caisse des dépôts, la Commission de surveillance note que leur ampleur dépendra de la valeur de l'actif net réévalué à la clôture de l'opération, début 2020. L'opération aurait un impact quasi neutre sur le résultat consolidé du groupe.

3) La Commission de surveillance relève par ailleurs qu'une dégradation de la notation de l'Italie[14] entraînerait, selon les estimations des conseils de la Caisse des dépôts, un impact de +13 M€ sur le coût du risque en 2019 (avec l'hypothèse d'une dégradation d'un cran à BBB-) et de 108 M€ en 2020 (avec l'hypothèse d'une nouvelle dégradation d'un cran supplémentaire à BB+). Les actifs pondérés par les risques seraient, sous les mêmes hypothèses, majorés de 0,3 Md€ en 2019 et de 0,6 Md€ à partir de 2020, ce qui entraînerait une augmentation des besoins de fonds propres. Cette exposition et les risques qui y sont associés exigent un pilotage rigoureux du portefeuille d'investissement. La Commission de surveillance sera particulièrement attentive au suivi de ces risques.

4) La Commission de surveillance a apprécié l'impact prudentiel de l'opération en vision statique et en vision dynamique. En vision statique, l'opération aurait, suivant l'hypothèse de juste valeur retenue, un impact sur la solvabilité de la Caisse des dépôts compris entre -0,6 Md€ et + 0,1 Md€ et un impact négatif sur le ratio COREP[15] de la Caisse compris entre -75 et -39 points de base. En vision dynamique, l'écart à la cible diminuerait sur l'ensemble de la période 2020-2023 de 0,4 Md€, principalement en raison de l'impact de la réglementation Bâle 4.

**Conclusions**

- La Commission de surveillance demande à être tenue informée de la levée des préalables à la réalisation de l'opération (maintien du statut de banque de développement, renouvellement de l'activité de crédit export et son élargissement) ;
- Elle souhaite être saisie préalablement à toute évolution des missions et du capital de SFIL, notamment en cas d'exercice de l'option d'achat de l'action de l'Etat par la Caisse des Dépôts ;
- Elle sera particulièrement attentive à ce que le nouvel ensemble soit doté d'une doctrine d'intervention dans le financement du secteur public local, de ses différentes composantes (Banque des Territoires, La Banque Postale et SFIL);
- Elle sera vigilante sur la composition du nouveau conseil d'administration de SFIL, qui devra permettre à la Caisse des dépôts d'exercer pleinement son rôle d'actionnaire à 100 %, tout en maintenant un nombre approprié d'administrateurs indépendants ; elle souhaite aussi être éclairée sur la nature des échanges préalables aux séances du conseil d'administration avec le censeur et des échanges trimestriels avec la Direction générale du Trésor ;
- Elle souhaite être informée des prescriptions les plus importantes de la Banque centrale européenne dans sa mission de supervision ;
- La Commission de surveillance souhaite enfin être informée des suites à donner à un refus du droit à résiliation des conventions-cadres relatives aux dérivés à raison du changement de contrôle de SFIL.

**Décision**

La Commission de surveillance, par la délibération de ce jour, décide d'approuver le projet d'acquisition de la totalité du capital de SFIL tel que présenté par la direction générale du Groupe CDC.

Adoptée à l'unanimité par la Commission de surveillance, le 23 octobre 2019.

[14] le portefeuille de créances italiennes dont a hérité SFIL représente une valeur de 5,8 Md€ (8 % du bilan total, mais près de 25 % des actifs pondérés par les risques).

[15] Il s'agit du ratio de solvabilité européen qui mesure le rapport entre les fonds propres réglementaires totaux et les actifs pondérés par les risques.

# Avis CS du 6 novembre 2019

## Avis relatif au suivi des recommandations du réseau d'audit interne du groupe au 30 juin 2019

Lors de la séance du **6 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné le suivi des recommandations du réseau d'audit interne du groupe au 30 juin 2019, sur la base des travaux du CECR du 23 octobre 2019.

La Commission de surveillance se réjouit de constater que le suivi des recommandations de l'audit interne demeure une priorité de la direction générale, renforcée par le passage à un suivi trimestriel ainsi que par la formulation d'un mandat clair, exposé en comité exécutif du 7 octobre 2019.

La Commission de surveillance a toutefois relevé que ce mandat ne saurait être interprété comme appelant la direction de l'audit du groupe à accompagner les directions métiers dans la mise en œuvre des plans d'actions dont elles sont seules responsables, ni à l'engager à réaliser un reporting conjoint avec la direction des risques et la direction du contrôle permanent et de la conformité.

Elle salue la méthode consistant à centrer la présentation sur les recommandations fortes et note que le taux des recommandations fortes en retard est excessivement élevé (en général supérieur à 50 %).
Elle relève par ailleurs avec satisfaction que la direction de l'audit du groupe confirme son opinion sur la robustesse du dispositif de maîtrise des risques financiers.

S'agissant du suivi des recommandations des différents métiers et filiales, la Commission de Surveillance a souligné :

- un taux de recommandations fortes en retard particulièrement élevé pour la Banque des territoires (parmi un nombre important de recommandations) ;
- la nécessité d'enregistrer des progrès sur les questions de conformité à CDC Habitat, notamment sur les sujets d'application relatifs au RGPD et à la LCB-FT ;
- les progrès sur la mise en œuvre des recommandations chez Bpifrance, même si la cartographie des compétences chez Bpifrance financement reste à finaliser ;
- le retard important (4 ans et demi) concernant la mise en œuvre de la recommandation relative à la sécurisation du dispositif de gestion des comptes informatiques à privilèges.

Dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT), la Commission de surveillance a relevé l'appréciation positive de la direction de l'audit du groupe sur l'amélioration du dispositif au sein de l'établissement public.

Afin de conforter cette appréciation, elle souhaite obtenir dès que possible communication des résultats de sa mission de suite sur les filiales régulées et immobilières ainsi que, d'ici la fin de l'année 2019, un reporting complet sur le suivi des recommandations dans ce domaine.

## Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes

Lors de la séance du **6 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné les suites données aux recommandations de la Cour des comptes, sur la base des travaux du CECR du 23 octobre 2019.

Ce suivi portait sur les recommandations formulées entre octobre 2018 et octobre 2019. Pour les recommandations plus anciennes, la Commission de surveillance veillera à ce qu'il soit réalisé lors des points en séance sur les

différents métiers ou filiales du groupe, en soulignant que cette solution ne saurait conduire à laisser de côté le suivi des recommandations transversales de la Cour des comptes.

La Commission de surveillance relève le taux de mise en œuvre satisfaisant des recommandations : sur cette période, 18 recommandations ont été totalement (9) ou partiellement mises en œuvre (9) sur un total de 19 recommandations. Elle note toutefois que ce total ne prend pas en compte les enquêtes des Chambres régionales des comptes.

Au sein de cet ensemble, la Commission de surveillance note tout particulièrement :

– les deux recommandations partiellement mises en œuvre relatives à la gestion des comptes et avoirs en déshérence (« loi Eckert »), préconisant d'améliorer l'ergonomie du site Ciclade et d'entamer les travaux de place pour une extension de cette loi aux collectivités d'outre-mer ;

– les trois recommandations relatives aux investissements du plan d'investissement d'avenir (PIA) dans le « cloud souverain », qui sont destinés à s'appliquer dans l'hypothèse où le groupe CDC déciderait, dans le futur, d'investir à nouveau dans des technologies de rupture ;

– les quatre recommandations concernant les interventions du groupe en matière de tourisme. A cet égard, la Commission de surveillance considère que celle portant sur la présentation d'un bilan des actions menées en la matière ne peut être considérée comme mise en œuvre, ce bilan devant lui être présenté formellement l'année prochaine ;

– les recommandations relatives à la gestion des fonds sans personnalité juridique, en relevant que la CDC allait engager une réflexion sur l'opportunité de retracer dans ses comptes, sur une base analytique, l'activité de mandataire de DRS et opérer une revue des mandats de l'Etat permettant d'améliorer le pilotage des coûts et des marges qui y sont liées.

La Commission de surveillance se félicite par ailleurs de l'absence de recommandations s'agissant du parc immobilier de placement résidentiel du groupe, dont la Cour des comptes apprécie la bonne gestion.

## Avis relatif au rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité

Lors de la séance du **6 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné le rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité, sur la base des travaux du CECR du 23 octobre 2019.

La Commission de surveillance a rappelé que l'appétence au **risque de non-conformité**, dont la définition n'est que très marginalement modifiée par le projet de décret sur le contrôle externe et interne de la Caisse des dépôts et consignations, a été fixée par le Directeur général comme devant être nulle.

La Commission de surveillance se félicite qu'un important travail d'élaboration d'un corpus normatif révisé ait été mis en œuvre, parachevant ainsi la réorganisation fonctionnelle menée en 2018. Elle appelle la direction en charge de la conformité à poursuivre son effort de diffusion de ce corpus en interne, notamment par le biais d'une démarche de formation des collaborateurs.

Elle note également que la direction générale a exprimé, par un courrier du 2 septembre 2019, une volonté forte de faire avancer les filiales du groupe dans la voie d'une parfaite efficacité de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT), tout en appelant les administrateurs de l'établissement public à veiller à ce que ce message soit relayé dans les conseils d'administration et comités dans lesquels ils sont appelés à siéger. Par cohérence, et alors même que le risque de

sanctions ne saurait être considéré comme totalement écarté, la Commission de surveillance appelle la direction générale à accélérer la mise en œuvre du plan d'action et à veiller à ce que le retard pris dans le chantier d'externalisation des opérations en espèces au sein de la DGFIP ne mette pas en danger le respect des engagements pris à l'égard de l'ACPR.

Elle appelle par ailleurs à la poursuite des chantiers de mise en conformité avec le règlement RGPD dans tous les métiers et à une mise en conformité avec la « loi Eckert » sur ses propres comptes et avoirs en déshérence afin d'éviter tout risque réputationnel.

Dans le domaine du **contrôle permanent**, la Commission relève que le nombre d'incidents a augmenté de 9 %, tout en notant que :

– cette hausse révèle essentiellement une amélioration des contrôles de niveau 1 menés directement par les métiers ;

– les pertes ou provisions associées à ces incidents sont par ailleurs en baisse significative.

La Commission de surveillance a exprimé un point d'attention concernant la part importante des incidents provenant de lacunes administratives ou d'omissions dans l'application des procédures, qui peuvent être corrigées rapidement. Elle appelle par ailleurs à une vigilance particulière pour lutter contre les fraudes, associées à un risque de réputation important.

Elle encourage l'ensemble des métiers à poursuivre leurs efforts dans la mise en œuvre des contrôles de niveau 1, notamment la direction des systèmes informatiques (alors même que le volume des défaillances est important) et la Banque des Territoires qui enregistrent un certain retard dans ce domaine.

S'agissant des filiales, la Commission de surveillance a exprimé un point d'alerte concernant des effectifs trop contraints en charge de la conformité dans certaines filiales non régulées, notamment la Compagnie des Alpes et Transdev.

## Avis sur le projet de décret modifiant le décret n° 2017-928 du 6 mai 2017 relatif à la mise en œuvre du compte personnel d'activité dans la fonction publique et à la formation professionnelle tout au long de la vie

La Commission de surveillance a émis un **avis favorable** sur le projet de décret modifiant le décret n° 2017-928 du 6 mai 2017 relatif à la mise en œuvre du compte personnel d'activité dans la fonction publique et à la formation professionnelle tout au long de la vie.

# Avis CS du 20 novembre 2019

## Délibération sur les perspectives 2019-2024 et sur la revue du modèle prudentiel du fonds d'épargne

Lors de la séance du **20 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné les perspectives 2019-2024 du fonds d'épargne et la revue de son modèle prudentiel, sur la base des travaux d'un CFE tenu le 7 novembre 2019.

Elle a d'abord relevé que le nouveau scénario macroéconomique central retenu par la Caisse des dépôts repose sur une remontée plus lente des taux courts et un maintien tendanciel de l'inflation annuelle. En conséquence, la trajectoire du taux du livret A resterait au plancher de 0,5 % jusqu'en février 2022 (contre août 2020 dans les perspectives soumises en juillet de cette année), avant une remontée plus lente jusqu'à 0,9 % en août 2024 (contre 1,8 % à cet horizon dans les perspectives de juillet dernier).
Ce tassement du TLA devrait contribuer à une décrue progressive de la collecte nette centralisée au titre des livrets réglementés (de 8,2 Md€ en 2019 à 2,8 Md€ en 2024).
Sur cette période, le fonds d'épargne devrait par ailleurs enregistrer une poursuite du ralentissement de l'activité de prêts, avec un montant moyen annuel de 14 Md€ jusqu'en 2024 – soit 1 Md€ de moins que prévu dans les perspectives de juillet – invitant à dégager des pistes d'évolution de la doctrine d'emploi du fonds d'épargne.

Le résultat courant devrait enregistrer une baisse sur l'ensemble de la période 2019-2024, dans un contexte de taux bas. La Commission relève une baisse du résultat sur les prêts. Pour les portefeuilles d'actifs financiers, elle note l'importance, mais aussi la sensibilité à l'inflation européenne du portefeuille de titres indexés sur l'inflation et la part croissante des dividendes. Elle souligne à nouveau le « pincement » de la marge du fonds d'épargne.

S'agissant de l'évolution de la solvabilité du fonds d'épargne, la Commission de surveillance note une progression du besoin en fonds propres de 11,8 Md€ en 2019 à 14 Md€ en 2024. Elle se félicite que ce besoin soit absorbé par le résultat et que celui-ci permette par ailleurs un prélèvement annuel potentiel au profit de l'Etat de 330 M€ en moyenne (le montant était estimé à 600 M€ par an en juillet dernier).
Le ratio de solvabilité reste au-dessus de l'exigence minimale de 8 % des actifs pondérés en risque et les fonds propres disponibles sont constamment supérieurs à l'objectif cible.
La trajectoire de liquidité à horizon de 10 ans reste également confortable en scénario central et aucun ratio de sur-centralisation n'a besoin d'être activé.

La Commission de surveillance prend enfin acte avec satisfaction que le projet de traitement informatique des créances privées, qui doit permettre au fonds d'épargne de disposer auprès de la Banque de France d'une ligne collatérale en contrepartie de créances de prêts, a été largement engagé.

En conclusion, la Commission de surveillance considère que la situation reste saine dans le cadre du scénario central, tout en soulignant que le fonds d'épargne est sensible aux aléas du contexte macroéconomique, notamment dans un contexte durable de taux bas.

## Avis relatif à la synthèse semestrielle sur les risques au 30 juin 2019

Lors de la séance du **20 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné la synthèse semestrielle sur les risques au 30 juin 2019, sur la base des travaux du CECR du 7 novembre 2019.

La Commission de surveillance relève que ce rapport semestriel est le dernier à être présenté sous cette forme. La refonte des décrets sur le contrôle externe et interne de la Caisse des dépôts est en cours et la mise en place d'un nouveau cadre de *reporting* (« *risk appetite framework* » RAF et « *risk appetite statment* » RAS) devrait être opérationnelle pour la prochaine échéance.

Compte tenu des compétences de la Commission de surveillance en matière de pilotage des risques du groupe renforcées par la loi « PACTE », celle-ci demande à être étroitement associée à cette transition ainsi qu'à la définition des modalités de *reporting* des risques qui en découlent.

Sur la période étudiée, la Commission de surveillance a relevé que l'exposition maximale en risque (sur le périmètre consolidé) et l'exposition maximale en risque globale (comprenant les participations consolidées) ont augmenté respectivement de 24,2 Md€ et de 24,6 Md€. Cette augmentation résulte d'un redressement des marchés et d'une forte progression des ressources (+7,2 Md€ pour les dépôts juridiques et + 10 Md€ de collecte nette d'épargne réglementée).

Au 30 juin 2019, la Commission de surveillance a relevé une nouvelle fois que la solvabilité du fonds d'épargne restait satisfaisante mais « à surveiller ». A l'horizon 2023, celle-ci s'érode en effet et repose pour partie sur une hypothèse de réalisation de fortes plus-values sur le portefeuille actions, tributaires de la conjoncture économique.

La réserve de liquidité de la Section générale reste robuste, même si elle est ramenée de 43,7 Md€ à 37,1 Md€ dans le scénario de crise sur les actifs liquides. La Commission de surveillance a relevé que la limite de 100 % pour le ratio de financement passifs longs sur actifs longs en JPY a été dépassée sur la période mais que le ratio est revenu dans ses limites fin juillet.

Sur la déclaration des grands risques, seule SFIL dépasse le seuil d'alerte de 25% des fonds propres pour la Section générale. Pour le Fonds d'épargne, ce sont quatre contreparties (BPCE, Crédit agricole, groupe CDC et Action Logement) qui sont au-dessus de ce seuil. Dans ce contexte la Commission de surveillance juge effectivement utile de relever de 25 % à 100 % le seuil d'interdiction d'exposition à un grand risque tel que prévu dans le projet de décret sur le contrôle interne et externe Elle souhaite cependant que ce relèvement à 100% n'affecte pas le seuil de déclaration à 25 % à l'organe de surveillance.

S'agissant des risques financiers de la gestion d'actifs, la Commission de surveillance a relevé que les moins-values latentes étaient en partie concentrées sur les secteurs du pétrole et du gaz. Bien que provisionnées en quasi-totalité, celles-ci devraient inciter la direction générale à élaborer une stratégie d'ensemble en matière de transition écologique et à modéliser davantage le coût du risque climatique.

Sur les risques financiers du portefeuille de prêts de la Banque des territoires (BDT), la Commission de surveillance a noté la hausse de l'encours des créances douteuses, regroupées à 78 % sur les organismes en charge du logement social. Parallèlement, le nombre d'emprunteurs en défaut ainsi que les provisions sont en baisse.

Sur le portefeuille investissement de la BDT, la Commission de surveillance portera une attention particulière sur les projets en faveur de l'éolien marin, qui comportent des risques particuliers et dont les montants à décaisser s'élèvent à 900 M€ entre 2019 et 2025, ainsi que sur les engagements classés en risque fort (supérieur à 45 %) dans le secteur de la ville, de l'immobilier et du tourisme.

Au niveau des filiales, les risques stratégiques et opérationnels sont en hausse dans quatre filiales, les risques de taux et de crédit diminuant sur deux autres. La Commission de surveillance relève enfin que le groupe La Poste voit ses risques augmenter dans quatre domaines, son risque stratégique étant cependant évalué en baisse.

## Approbation du programme d'émission de titres de créance de la Section générale en 2020

Lors de la séance du **20 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné le programme d'émission de titres de créance de la Section générale en 2020, sur la base du des travaux du CECR tenu le 7 novembre 2019.

La Commission de surveillance a relevé que le compte d'équilibrage investisseur (actif de long terme moins passif de long terme) s'est établi à – 5,5 Md€ au 31 août 2019 en raison de la forte hausse des ressources durables. Sur la base de la programmation financière pluriannuelle 2019-2023, ce compte investisseur devrait s'établir à – 2 Md€ à la fin de l'année 2019 et à + 0,5 Md€ à la fin de l'année 2020 si les perspectives pluriannuelles financières sont respectées, l'établissement public retrouvant à cette échéance une légère position de transformation.

Dans ce contexte, l'abondance de ressources pourrait conduire la Caisse des dépôts à revoir à la baisse son programme d'émission, mais la Commission de surveillance a bien noté qu'une présence régulière sur ce marché est nécessaire pour garantir la qualité de la signature et améliorer le coût moyen du passif. Elle recommande cependant que le programme d'émission soit ajusté à la baisse s'il apparaît que les perspectives d'investissement de long terme prennent du retard.

Par ailleurs, la Commission de surveillance estime que, pour la composante EMTN, la cohérence du programme d'émission de l'établissement public doit désormais aussi s'apprécier au niveau du groupe, du fait du développement des émissions des filiales (35 Md€ de plafond d'émission pour Bpifrance en 2019, 10 Md€ pour SFIL, 7 Md€ pour CNP, 330 M€ d'émissions effectives pour CDA, c'est-à-dire un total autorisé en EMTN de près de 70 Md€). Ceci sans que cette approche ne conduise à remettre en cause le principe selon lequel le bassin de liquidité s'apprécie au niveau social pour la CDC. Dans ce contexte, un suivi et une coordination pourraient être mis en place au niveau du groupe selon des modalités à définir. La Commission de surveillance souhaite être informée des travaux concernant ce point.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve pour l'exercice 2020 le même encours annuel maximum du programme d'émissions que l'année dernière (fixé à 70 Md€), à savoir :

- un encours annuel maximal de 18,5 Md€ pour les obligations (ou titres de créance équivalents de droit étranger) et les *Euro Medium Term Notes* (EMTN)
- un encours annuel maximal de 1,5 Md€ pour les titres négociables à moyen terme (MEU MTN) ;
- un encours annuel maximal de 30 Md€ pour le programme de *Global commercial papers (USCP et ECP) ;*
- un encours annuel maximum de 20 Md€ pour les titres négociales à court terme (NEU CP).

Dans le cadre de l'élaboration du programme d'émission pour 2021, elle souhaite être informée du montant des émissions effectives de l'établissement public en 2020 pour chacune de ces catégories de titres de créance. Par ailleurs, elle souhaite pouvoir recueillir l'ensemble des informations relatives au programme EMTN des filiales stratégiques du groupe.

## Avis relatif au programme pluriannuel d'audit 2020-2024

Lors de la séance du **20 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné le programme pluriannuel d'audit 2020-2024, sur la base des travaux du CECR du 7 novembre 2019. Elle se félicite en premier lieu de constater que ce programme révisé lui a été

soumis, pour la première fois, avant le début de son application. Cette révision a en outre été l'occasion, comme elle l'avait demandé dans son avis du 3 juillet dernier, de parachever un programme consolidé au niveau du groupe, même si la normalisation des documents par certaines filiales est encore perfectible et s'il n'a pas été possible de soumettre un taux de couverture de la programmation pluriannuelle (PPA) consolidée comme initialement annoncé.

Cette PPA ayant notamment pour objet d'améliorer la capacité de l'organe de surveillance à impulser des orientations, la Commission de surveillance apprécie positivement que, sur proposition du CECR du 7 novembre, le projet initial ait été amendé afin de maintenir, sur toute la période, des audits sur les grands projets informatiques. Cette nécessité a été soulignée par la Commission de surveillance à l'occasion de l'exécution budgétaire 2019 à mi-année. Elle note que les moyens qui y sont consacrés (0,5 % des ressources 2020-2024) pourraient être encore renforcés.

Elle valide la stratégie visant à mettre l'accent sur l'audit des effets de la loi « PACTE » et du passage à une supervision prudentielle directe de l'ACPR, comprenant la mise en œuvre du projet de décret sur le contrôle interne et externe. Cet axe de travail pourrait être étendu à la refonte du *reporting* des risques à travers la mise en place du « *risk appetite framework* » et du « *risk appetite statement* » en fin de période.

Elle relève toutefois que les moyens consacrés à l'audit du risque LCB-FT sur la période 2020-2024 sont en repli par rapport à la période 2018-2022, alors qu'elle a appelé à mettre l'accent sur cet aspect du risque de non-conformité.

Elle valide l'intégration dans cette PPA d'une nouvelle génération de missions de surveillance des nouvelles filiales du groupe (La Poste et SFIL) tout en considérant que ce changement de périmètre ne doit pas conduire à diminuer l'effort d'audit sur certaines missions historiques de la Caisse des dépôts, notamment celles regroupées au sein de la Banque des territoires.

Cet équilibre ne sera possible que si le renforcement des moyens humains consacrés à l'audit est conforme au plan prévu, sa mise en œuvre effective constituant un point d'attention fort de la Commission de surveillance, exprimé à de nombreuses reprises.

## Avis relatif au projet de convention Etat-CDC de l'action PIA3 « Grands Défis » volet « Global Tech »

En application de l'article 8 – I 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de convention État-CDC de l'action PIA3 « Grands Défis » volet « Global Tech ».

Lors de sa séance du **20 novembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur ce projet d'avenant.

# Avis CS du 26 novembre 2019

## Avis relatif au projet de décret sur le contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignation

Réunie en séance exceptionnelle le **26 novembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné le projet de décret sur le contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations, sur la base de deux réunions de travail spécifiques tenues les 20 et 26 novembre 2019.

*Sur la méthode*, la Commission de surveillance déplore de ne pas avoir été associée plus en amont à l'élaboration de dispositions qui la concernent directement et de devoir l'examiner dans un calendrier aussi contraint.

*Sur le fond*, elle estime qu'il est fondamental de rappeler dans un article liminaire – pour les décliner ensuite – les principes fondamentaux et les caractéristiques essentielles du modèle économique de la Caisse des Dépôts (un établissement sous la surveillance et la garantie spéciales du Parlement, des missions d'intérêt général en appui aux politiques publiques, un rôle d'investisseur de long terme et, au besoin, contracyclique), afin que les contrôles qui seront opérés en application du décret, notamment les contrôles externes de l'ACPR, ne puissent en aucun cas remettre en cause, directement ou indirectement, ce statut spécifique. Elle estime aussi souhaitable que cet article liminaire reconnaisse les spécificités d'un groupe financier public au service du développement des territoires comprenant à la fois des institutions financières aux statuts variés et des entreprises industrielles ou de services, dans une proportion dérogatoire aux règles prudentielles de droit commun.

S'agissant des dispositions relatives au **contrôle externe**, elle relève, pour s'en féliciter, que la disposition du règlement européen dit « CRR »[16] interdisant aux établissements financiers de supporter une exposition aux « grands risques » supérieure à 25 % de leurs fonds propres, ait été adaptée pour que cette limite soit portée à 100 % afin de prendre en considération le rôle contracyclique de la Caisse des dépôts ainsi que les spécificités du financement du logement social.

La Commission de surveillance note par ailleurs que le décret prévoit un délai de 15 jours pour qu'elle formule un avis, en cas d'information préalable à l'envoi d'une recommandation, d'une injonction, d'une mise en demeure ou à l'ouverture d'une procédure disciplinaire par l'ACPR. Elle souhaite que ce délai soit porté à un mois.

En ce qui concerne le **contrôle interne**, la Commission de surveillance prend acte de ce que le projet de décret procède à un alignement sur les textes applicables au secteur financier, mais elle estime qu'il doit sur certains points prendre davantage en compte le statut spécifique de la Caisse des dépôts et son modèle de gouvernance particulier :

– ainsi, le II de l'article 1 prévoit l'application à tous les membres de la Commission de surveillance, sans les adaptations rendues possibles par la loi « PACTE », du contrôle de droit commun des connaissances, des compétences et de l'expérience par l'ACPR. Ce contrôle pouvant se traduire par des réserves ou une opposition à la nomination d'un de ses membres, la Commission de surveillance est réservée sur l'application de cette disposition aux parlementaires désignés pour siéger en son sein par les présidents du Sénat et de

[16] Article 395 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

l'Assemblée nationale. Elle décide de saisir leurs services afin d'être éclairée sur l'existence de précédents en la matière et sur l'articulation des compétences respectives de l'ACPR et de la HATVP en matière de contrôle déontologique. Elle souhaite que le décret précise que, dans les vérifications qu'il lui appartiendra de conduire, l'ACPR retiendra une approche globale des profils et compétences de ses différents membres et respectera les prérogatives des autorités de nomination

– au a) du III de l'article 1er, il est indiqué que le « *directeur général est assimilé à un mandataire social* », afin de permettre l'application de l'article L. 511-102 du code monétaire et financier (prévoyant que le comité des rémunérations procède à un examen annuel des rémunérations, indemnités et avantages de toutes natures accordés « *aux mandataires sociaux de l'entreprise* »). La Commission de surveillance propose la suppression de cette mention, dès lors que l'encadrement de la rémunération du directeur général par le ministre chargé de l'économie, après consultation du président de la Commission de surveillance, est par ailleurs prévu à l'article R. 518-2 du même code ;

– la Commission de surveillance relève que le dernier alinéa de l'article 1-1 écarte totalement l'application de l'article L. 613-20-2 du même code au groupe Caisse des dépôts. Cet alinéa présente un risque de contradiction avec la loi « PACTE » qui prévoit au contraire que cet article L. 613-20-2 est applicable au groupe « *sous réserve des adaptations nécessaires* »[17]. Elle propose donc la suppression de cet alinéa ;

– à l'article 24, le projet de décret prévoit que le responsable du contrôle de la conformité rend compte directement à la Commission de surveillance et, dans une seconde phrase, qu'il « *en informe le directeur général* ». La Commission de surveillance préconise la suppression de cette seconde phrase en considérant que le texte de référence[18] a entendu instituer, dans un souci de bonne gouvernance et de protection du responsable du contrôle interne et de la conformité, la possibilité pour celui-ci de jouer un rôle de « lanceur d'alerte » auprès de la Commission de surveillance, sans nécessairement passer par sa hiérarchie. La Commission de surveillance estime qu'il n'y a pas lieu d'exclure un tel dispositif pour la Caisse des dépôts :

– à l'alinéa 2 de l'article 37, le projet de décret prévoit que le responsable de la gestion des risques peut rendre compte directement à la Commission de surveillance « *si nécessaire en cas d'évolution des risques* » mais qu'il « *en informe le directeur général* ». La Commission relève que l'arrêté du 3 novembre 2014 prévoit que le responsable de la gestion des risques d'un établissement de crédit doit pouvoir rendre compte à l'organe de surveillance sans en référer aux dirigeants effectifs[19] et elle estime que le projet de décret est de nature, sur ce point, à réduire l'effectivité d'une disposition fondamentale à la bonne gouvernance d'un établissement financier. Elle demande donc la suppression de la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article 37 ;

– à l'article 41, le projet de décret prévoit que le responsable de la fonction de gestion des risques ne peut être démis de ses fonctions par le directeur général qu'après avis de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance relève que l'article L. 511-65 du code monétaire et financier prévoit qu'un tel responsable ne peut être démis de ses fonctions « *sans l'accord préalable* » de l'organe de gouvernance et qu'il peut « *en appeler sur ce point directement* » à cet organe (cette seconde précision n'étant pas reprise dans le présent projet de décret). Après discussions avec les représentants de l'Etat et de la direction générale, elle a toutefois considéré qu'un alignement sur le droit commun conduirait, sur ce point, à instituer un droit de veto de la Commission de surveillance dans des conditions juridiquement fragiles et sans réelle nécessité. Elle préconise donc de conserver cette rédaction en l'état ;

[17] Voir le deuxième alinéa de l'article L. 518-15-1 du code monétaire et financier.

[18] Article 31 de l'arrêté du 3 novembre 2014 précité.

[19] Voir l'article 77 de cet arrêté.

– à l'article 93, la Commission de surveillance s'interroge sur la portée juridique de la mention selon laquelle le risque de liquidité « *fait l'objet d'une gestion saine et prudente* ». Dès lors que la loi « PACTE » lui impose de fixer une appétence au risque de liquidité et d'en poser clairement les limites, elle estime que cette mention de l'article 93 manque de clarté et de portée opérationnelle. Elle en propose par conséquent la suppression ;

– l'article 100-26 du projet de décret prévoit que « *la Commission de surveillance, sur proposition du directeur général, fixe le niveau de tolérance au risque de liquidité* ». La Commission de surveillance relève que la loi « PACTE » n'a pas explicitement prévu un pouvoir de proposition du directeur général en cette matière, mais elle reconnaît qu'il est logique, en pratique, de confier ce travail d'élaboration aux services de la direction générale. Elle considère donc que ce pouvoir de proposition pourrait être conservé dans le décret.

Elle préconise toutefois que la rédaction de cette première phase soit davantage mise en cohérence avec la loi « PACTE », en prévoyant que la Commission de surveillance « *délibère sur proposition du directeur général, sur le niveau d'appétence au risque de liquidité et fixe le besoin de liquidité adapté à ce risque* ».

Elle recommande enfin que le projet de décret soit complété afin de prévoir que la Commission de surveillance est tenue informée, avant toute saisine de l'ACPR par la direction générale, d'une modification substantielle de sa position de liquidité ;

– la Commission de surveillance propose de mettre en cohérence l'alinéa 3 du I de l'article 104 avec le droit commun, en prévoyant qu'elle adopte et revoit régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération « *et contrôle sa mise en œuvre* »[20]. L'alinéa 4 du I de ce même article 104 doit par ailleurs prévoir, comme l'article L. 511-74 du code monétaire et financier, que l'évaluation interne, centrale et indépendante de la politique de rémunération conduite par la direction du contrôle permanent et de la conformité est destinée *« à s'assurer du respect de la politique fixée* » par la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance est par ailleurs réservée sur la faculté, accordée au directeur général par l'alinéa 3 du II de ce même article 104, de déroger à l'encadrement de la part variable des rémunérations, alors que l'article L. 511-78 du code monétaire et financier confère ce pouvoir à l'assemblée générale, sous certaines conditions de *quorum*. A défaut d'assemblée générale au sein de la Caisse des dépôts et consignations, la Commission de surveillance propose que ce pouvoir de dérogation lui soit transféré.

Sous réserve de ces modifications, la Commission de surveillance donne un avis favorable à ce projet de décret.

[20] Reprise de la rédaction du premier alinéa de l'article L. 511-72 du code monétaire et financier.

# Avis CS du 18 décembre 2019

## Avis relatif à Icade

La Commission de surveillance a examiné le 18 décembre 2019 l'activité et les enjeux stratégiques d'Icade, préalablement revus en Comité stratégique du 5 décembre 2019.

En termes de positionnement, Icade est un opérateur privé de l'immobilier qui évolue dans un champ purement concurrentiel. Son modèle intégré s'appuyant sur des activités de foncière (tertiaire et santé) et de promotion immobilière sur différentes classes d'actifs (santé, tertiaire, logement) en fait un opérateur singulier. Pour autant, la Commission de surveillance s'interroge sur le caractère « intégré » du modèle d'Icade et sur la création de valeur induite par les synergies opérationnelles entre les activités de promotion et de foncière.

La stratégie d'Icade repose sur quatre axes :
1/ les bureaux du Grand Paris et des grandes métropoles régionales
2/ l'immobilier de santé en Europe
3/ la promotion immobilière Icade étant leader sur ces trois axes
4/ la RSE, l'innovation et les nouveaux services immobiliers.

S'agissant du « logement », activité historique de la CDC, et des différentes typologies que cela recouvre, la Commission de surveillance invite la direction générale de la CDC à améliorer la visibilité et à clarifier l'offre très plurielle du Groupe CDC entre ses activités de foncière (CDC Habitat), d'investisseur (Banque des territoires) et de promoteur (Icade).

Au regard des trois critères fixés par la direction générale de la CDC pour analyser les filiales et participations stratégiques de la Caisse des dépôts, à savoir : intérêt de la société, intérêt patrimonial de la CDC, intérêt général, la Commission de surveillance s'interroge, s'agissant d'Icade, sur le critère d'intérêt général qui peut sembler assez ténu, en particulier s'agissant des développements d'Icade Santé en France et en dehors de la France, sur des actifs santé qui relèvent purement du secteur privé lucratif, et qui visent des personnes aux revenus conséquents.

S'il existe bien une empreinte territoriale de l'action d'Icade à travers ses activités de promoteur et de propriétaire d'actifs « santé » et dans une moindre mesure « tertiaires », elle ne saurait cependant pas constituer, à elle seule, une activité dite d'intérêt général.
La Commission de surveillance relève en revanche que, d'un point de vue patrimonial, le groupe Icade constitue un actif de qualité, qui crée de la valeur pour la CDC (dividendes et plus-values latentes), et contribue *de facto* au financement des activités d'intérêt général.

Enfin, s'agissant de l'évolution d'Icade Santé dont Icade est actionnaire à hauteur d'environ 56%, et son introduction en bourse potentielle à moyen terme, la Commission de surveillance comprend que cet objectif est soutenu par l'actionnaire CDC et qu'il permettrait d'assurer la liquidité des autres actionnaires.

## Avis relatif à Egis

La Commission de surveillance a examiné le 18 décembre 2019 l'activité et les enjeux stratégiques d'Egis, préalablement examiné en Comité stratégique du 5 décembre 2019.

La dernière revue de la filiale, détenue à 75% par la CDC, est intervenue le 25 juillet 2018. L'avis de la Commission de surveillance comportait alors quatre points

principaux, dont elle a souhaité apprécier le suivi :

1. Un enjeu principal de consolidation de la position d'Egis sur le marché mondial de l'ingénierie, lui-même en pleine phase de concentration (Egis tenait le 21ème rang mondial)
2. Une recommandation de prudence face aux moyens envisagés par Egis (63% de l'activité à l'international) y faire face, telles que les acquisitions de sociétés étrangères. La Commission de surveillance appelait ainsi à la vigilance sur les marchés nouveaux et à une clarification sur les pays cibles.
3. Un point d'attention : la croissance du chiffre d'affaires observée en 2018 s'accompagnait d'un recul de la rentabilité
4. Le souhait de disposer d'un plan précis sur le développement du numérique au sein du groupe Egis.

La Commission de surveillance constate qu'Egis n'a pas trouvé pour l'instant le(s) partenaire(s) stratégique(s) qui lui apporterai(en)t de nouveaux relais de croissance sur de nouveaux marchés et sur des métiers complémentaires. Elle approuve néanmoins la stratégie prudente et sélective de la direction d'Egis et de son actionnaire quant au choix du meilleur partenaire pour Egis.

La Commission de surveillance considère que le plan stratégique d'Egis (« Vision 2025 ») répond à ses observations et recommandations. Le projet stratégique d'Egis s'appuie en effet sur deux priorités sectorielles suivantes : transports et mobilité du futur, et ville durable, et sur deux zones géographiques : Europe et Asie.

La Commission de surveillance relève positivement l'amélioration de la rentabilité et du résultat net d'Egis en 2019 qui progresse d'environ 35% (39 M€ en 2019 vs. 29 M€ en 2018). Elle constate également la bonne dynamique de la feuille de route de digitalisation de son offre, elle note cependant que beaucoup demeurent encore émergentes. En matière de LCB/FT, la Commission de surveillance observe avec intérêt l'appréciation positive portée par la Direction du contrôle permanent et de la conformité de la CDC sur le dispositif de contrôle permanent, et notamment sur la nouvelle approche d'appétence au risque (risque de corruption notamment).
Enfin elle interroge la direction générale de la CDC sur la position qu'adopterait la CDC en cas d'opération significative de croissance externe et sur les attentes de la CDC par rapport à Egis.

La Commission de surveillance partage avec la direction générale de la CDC le constat que la présence de la CDC au capital d'Egis, qui réalise plus de 60% de son chiffre d'affaires à l'international et dont les relais de croissance se situent en dehors de la France, ne paraît plus déterminante, et paraît même, dans certains cas, de nature à entraver sa capacité à nouer des partenariats à l'international.

La Commission de surveillance appelle la direction générale de la CDC et sa filiale à se donner tous les moyens nécessaires pour atteindre les objectifs de croissance de cette entreprise.

La Commission de surveillance souligne enfin le travail accompli par Nicolas Jachiet, dont le mandat prend fin en juin 2020.

## Délibération relative à l'adoption du budget de l'établissement public de la Caisse des dépôts et consignations pour 2020

La Commission de surveillance a examiné en séance du 18 décembre 2019 le projet de budget de l'établissement public de la Caisse des dépôts et consignations pour 2020, à la suite de la réunion du CECR du 12 décembre 2019.
Appliquant pour la première fois la disposition de la loi « PACTE » lui conférant le pouvoir d'adopter le budget de l'établissement public, elle a, en séance, procédé au vote sur le projet proposé par le directeur général.
A l'issue de la séance, elle a adopté le projet de budget avec 9 voix pour, 1 voix contre et un commissaire a refusé de prendre part au vote.
Une note d'observations est annexée à la présente délibération.

# Note d'observations relative à l'adoption du budget de l'établissement public de la Caisse des dépôts et consignations pour 2020

La Commission de surveillance a examiné en séance du 18 décembre 2019 le projet de budget de l'établissement public de la Caisse des dépôts et consignations pour 2020, à la suite de la réunion du CECR du 12 décembre 2019.
Appliquant pour la première fois la disposition de la loi « PACTE » lui conférant le pouvoir d'adopter ce budget, elle a, en séance, procédé au vote sur le projet de budget proposé par le Directeur général.

Elle a cependant exprimé son insatisfaction tant vis-à-vis du calendrier d'examen du projet, bien trop resserré pour permettre le dialogue nécessaire à une bonne préparation de sa décision, que du manque d'éléments de justification des fortes évolutions proposées de certaines charges (indicateurs d'activité notamment) . La Commission de surveillance regrette, en outre, que différentes options de trajectoire ne lui aient pas été soumises lors de l'examen de l'exécution à mi-année 2019, et recommande qu'à l'avenir la présentation du budget fasse l'objet d'échanges approfondis, le plus en amont possible.

Elle a, par ailleurs, pris acte du fait que le Directeur général a, au cours de cette séance, proposé de réduire le montant total des charges brutes à hauteur de 5 M€ – soit un total de 1 078,8 M€ au lieu de
1 083,8 M€ (initialement présenté au CECR). A l'issue de la séance et sur la base de cette proposition, la Commission de surveillance a adopté ce projet de budget amendé avec neuf voix pour, une voix contre et un refus de prendre part au vote.

Dans la continuité de ses travaux antérieurs, la Commission de surveillance souhaite compléter ce vote de la présente note d'observations.

Dans l'ensemble, la Commission de surveillance est préoccupée de constater que ce budget 2020 repose sur un accroissement très significatif des charges brutes. Alors que le projet initialement soumis prévoyait une augmentation de 6,8 % par rapport à l'atterrissage 2019 en périmètre courant et de 5,1 % par rapport au budget 2019 rebasé, celui adopté en séance ramène cette augmentation respectivement à + 6,3 % et + 4,6 %, ce qui reste très conséquent.

Elle comprend que ce budget traduit la stratégie de la direction générale de se doter des moyens de piloter un groupe public financier au service de l'intérêt général, dont le bilan va dépasser 1 250 Md€, tire les conséquences de la mise en œuvre des dispositions de la loi « PACTE » et vise à consolider le lancement de « Mon Compte formation » ainsi que d'autres projets portés en accompagnement des politiques publiques. Compte tenu de ces éléments, elle considère que l'année 2020 est une année particulière pouvant justifier une certaine hausse des charges brutes correspondantes à un rythme qui doit cependant rester exceptionnel.
Elle souligne au demeurant que toute trajectoire qui ne s'infléchirait pas, n'apparaît pas soutenable dans la durée, *a fortiori* dans le contexte des efforts de réduction de coûts engagés aussi bien par le secteur bancaire que par les opérateurs de l'Etat (sauf exception). Elle s'inquiète en particulier de constater que la trajectoire d'évolution des frais généraux issue du plan stratégique à moyen terme – soit une croissance de 3,3 % sur la période 2019-2024 – ne pourra être respectée qu'au prix d'un ralentissement conséquent de l'augmentation des charges ; effort reporté, en l'état actuel du budget 2020, aux années 2021 à 2024. La Commission de surveillance incite donc vivement la Direction générale à analyser au plus vite les gains de productivité, qui doivent être associés à cette croissance exceptionnelle en 2020, et à les lui communiquer.

Bien que cohérente avec une hausse du produit net bancaire (PNB) estimée à 6 % par an sur cette période, l'adoption d'une telle trajectoire d'évolution des frais généraux pourrait être

jugée excessive si la marge d'intérêt, pour sa part attendue en baisse de 8,4 % en 2020 du fait de la contraction des revenus d'investissement, ne se redressait pas et si l'augmentation des plus-values de cession était compromise par un retournement des marchés. Dans ces hypothèses, la trajectoire d'évolution des frais généraux mériterait d'être nettement revue à la baisse.

La Commission de surveillance note que les investissements informatiques, en hausse continuelle (+ 23M€ pour 2020, soit + 114,5 % entre 2015 et 2020), ne sont toujours pas assortis d'objectifs explicites et évaluables des gains de productivité permettant d'en mesurer l'efficience.
Elle recommande également que le taux de remplacement, qui devrait s'établir à 71 % en 2020, soit progressivement abaissé, afin de tirer profit à la fois des gains de productivité qui doivent nécessairement découler de ces investissements, mais aussi des dispositifs de rupture conventionnelle collective (RCC) et de cessation anticipée d'activité (CAA) – dont il conviendra par ailleurs d'évaluer sans tarder les résultats, à ce stade peu probants.

S'agissant de la Banque des Territoires, devant l'ampleur des moyens qui lui sont consentis, la Commission de surveillance demande à disposer rapidement d'indicateurs, comme elle l'a déjà exprimé dans certains de ses avis, permettant d'une part d'évaluer les résultats déjà obtenus, et d'autre part d'associer des indicateurs de performance aux stratégies mises en œuvre, en particulier la montée en charge de la plateforme digitale.
La Commission de surveillance rappelle par ailleurs que la contribution de l'établissement public aux résultats du groupe, dans un contexte où ses missions se développent fortement, est de 15,6 % [(1)] en 2018 (contre 36 % au 31 décembre 2015), les filiales contribuant pour leur part désormais à plus de 80 % au résultat consolidé. Ce constat doit inciter la Direction générale à agir avec une exigence accrue d'efficacité et d'exemplarité dans le calibrage et l'utilisation des moyens de fonctionnement de l'établissement public au service de l'intérêt général.
A cet effet, la Commission de surveillance prévoit de mettre en place au plus vite des indicateurs de suivi, à définir en concertation avec la Direction générale (tels que des marqueurs de productivité et d'efficience dans la gestion des ressources humaines, de l'informatique, des achats extérieurs ou de la communication) pour évaluer régulièrement l'exécution budgétaire. Elle demande qu'une méthode soit mise au point afin de calculer les progrès de productivité attendus dans les différents métiers et les économies d'emplois. Elle prend acte de l'accord de la Direction générale pour que ce suivi soit mis en place dès le début de l'année 2020 et débouche sur la présentation d'un budget rectificatif en mars 2020, présenté à la Commission de surveillance en conjonction avec l'examen de l'exécution budgétaire 2019.

Enfin, la Caisse des dépôts, dans sa nouvelle configuration de premier groupe financier public, sera plus exposée et se devra d'être exemplaire y compris sur son propre périmètre social. La Commission de surveillance exprime sa confiance dans la détermination et le professionnalisme des équipes pour mener à bien la transformation attendue et souligne ses fortes attentes en matière de maîtrise des frais généraux, qu'elle suivra attentivement.
*(1) Cf. CECR du 28 mars 2019*

## Avis sur les comptes de résultat analytiques (2019-2020)

Lors de la séance du **18 décembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné les comptes analytiques 2019 et 2020, sur la base des travaux du CECR du 12 décembre 2019.
La Commission de surveillance confirme l'intérêt de la présentation de ces comptes analytiques qui permettent, en même temps que l'adoption du budget 2020 et la présentation de l'atterrissage des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2019 et des perspectives des comptes 2020, de rapprocher les revenus et les charges de chaque métier

ainsi que l'allocation des fonds propres. Elle souscrit à la présentation de la nouvelle architecture du groupe, dans laquelle le groupe La Poste constitue désormais un nouveau métier à part entière.

Elle relève que la marge analytique de chacun d'entre eux devrait évoluer de manière très hétérogène en 2020 : – 3,7 % pour GDA, + 5,9 % pour GPS, + 37 % pour la BDT en lien notamment avec la modification du taux du livret A, – 38 % pour le résultat brut d'exploitation de DRS, – 56 % pour Bpifrance et + 10 % pour La Poste. Ceci ne facilite pas la détermination d'une trajectoire d'évolution des charges brutes homogène pour 2020.

La Commission de surveillance a particulièrement relevé la prévision de baisse du résultat agrégé de la Direction des retraites et de la solidarité (– 32 M€ en 2019 à – 46 M€ en 2020) et de la Gestion d'actifs, tandis que la hausse de celui de la Banque des territoires résulte en grande partie d'éléments non récurrents. Enfin, Bpifrance voit sa marge analytique et son produit net bancaire s'éroder après une année marquée par des éléments exceptionnels.

La Commission de surveillance se félicite enfin de la réduction du poids des éléments hors métiers, appelant la direction des finances à poursuivre ses efforts de ventilation des charges de structure entre les différents métiers du groupe, ne laissant au hors métier qu'une part résiduelle de pilotage et de gouvernance de l'établissement public.

## Avis relatif à l'atterrissage 2019 et aux perspectives de résultat en 2020

Lors de la séance du **18 décembre 2019**, la Commission de surveillance a examiné l'atterrissage 2019 et les perspectives de résultat en 2020, sur la base des travaux du CECR du 12 décembre 2019.
La Commission de surveillance a pris acte de l'impact sur les comptes sociaux et consolidés des opérations « Mandarine » (La Poste) et « Leroi » (SFIL). Elle note qu'en 2020, il dépendra de l'allocation du prix d'acquisition (PPA) qui sera prise en compte dans les comptes au 30 juin 2020, travaux dont la Commission de surveillance souhaite être informée au plus tôt. Elle demande également que, lors de la mise en œuvre de ces deux opérations, les incidences lui en soient exposées de manière clairement différenciée et que des comptes *pro forma* puissent être lui être soumis afin d'éclairer au mieux le lecteur des comptes et les investisseurs. Elle souhaite aussi pouvoir suivre le rendement des capitaux propres (*RoE)* et pouvoir le comparer à la période précédente. La Commission de surveillance note en effet que la contribution du groupe La Poste est stable, mais s'interroge sur la création de valeur de l'opération. Elle attend le détail des conséquences du plan à moyen terme du groupe La Poste et des incidences des taux d'intérêt bas – voire négatifs – sur les résultats de La Banque postale.

S'agissant des filiales, la Commission de surveillance estime nécessaire d'affiner la contribution de la Compagnie nationale du Rhône (CNR) aux résultats du groupe et de remettre à plat les arbitrages rendus sur la SCET, dont le niveau de perte actuel doit engager la Direction générale à mener rapidement une réflexion stratégique. Elle l'appelle par ailleurs à surveiller l'impact du rapprochement de Fiat et PSA sur les comptes de Bpifrance et de la Caisse.

La Commission de surveillance relève que les perspectives de résultat 2020 mettent en évidence une baisse marquée de la marge d'intérêt, qui interroge sur le caractère soutenable de l'augmentation des charges par ailleurs retenue dans le budget 2020.

## Avis relatif à l'avenant n° 3 à la convention du 28 décembre 2016 entre l'État et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du programme d'investissements d'avenir (action «Développement de l'économie numérique » et du plan « France très haut débit »

En application de l'article 8 – I 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à l'avenant n° 3 à la convention du 28 décembre 2016 entre l'État et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du programme d'investissements d'avenir (action «Développement de l'économie numérique » et du plan « France très haut débit ».

Lors de sa séance du **18 décembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur ce projet d'avenant.

## Avis relatif à l'avenant n° 2 à la convention « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants » (ADEIP) volet « Technologies numériques » et volet « Nano 22 »

En application de l'article 8 – I 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à l'avenant n° 2 à la convention « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants » (ADEIP) volet « Technologies numériques » et volet « Nano 22 ».

Lors de sa séance du **18 décembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur ce projet d'avenant.

## Avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention « Territoires d'Innovation pédagogique »

En application de l'article 8 – I 2ème alinéa de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif à l'avenant n° 1 à la Convention « Territoires d'Innovation pédagogique ».
Lors de sa séance du **18 décembre 2019**, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur ce projet d'avenant.

# Séances de la Commission de surveillance

# 1re séance — 30 janvier 2019

Le mercredi 30 janvier 2019, à 16 heures 37, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop ; MM. Beau, Beffa, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, directeur de cabinet de la présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et Grzegorczyk, conseillers.

***Était excusé*** **:** M. Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, directrice de cabinet du directeur général ;

Mme Mayenobe, secrétaire générale du Groupe ; M. Peny, directeur des ressources humaines du Groupe (point 4) ; M. Freyder, directeur délégué des ressources humaines du Groupe (point 4) ; M. Ricard, directeur financier du Fonds d'épargne (point 5) ; Mme Cornu-Thénard, directrice des risques Groupe (point 5).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Raynal est excusé. Je vous annonce la présence de M. Grzegorczyk qui est un nouveau membre de l'équipe de la Commission de surveillance. Il était auparavant administrateur de l'Assemblée nationale auprès de la Commission des finances. Il est un personnage connu de certains parlementaires et apportera son aide. Je vous annonce également la nomination ce jour par M. Larcher de M. Bascher en remplacement de M. Genest. M. Bascher est sénateur de l'Oise, il connaît très bien la Caisse des Dépôts et saura s'impliquer dans nos travaux.

Je vous informe du nouveau format des procès-verbaux de la Commission de surveillance. Désormais, les procès-verbaux seront au format *verbatim*. Les procès-verbaux étaient, jusque-là, très rédigés, ce qui posait des problèmes de cohérence - jusqu'à quatre rédacteurs étaient sollicités sur un même procès-verbal – et de compréhension. Le *verbatim* est une invitation pour chacun à se montrer clair et concis.

**1 — Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 21 novembre 2018**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Les demandes de modification ont été prises en compte.

*En l'absence d'autres remarques, le procès-verbal de la Commission de surveillance du 21 novembre 2018 est approuvé à l'unanimité.*

**2 — Compte rendu de la vérification des comptes au titre de décembre 2018**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je laisse la parole à M. Lefas.

**M. Lefas :**

Merci, Madame la Présidente. Je serai très bref, comme à l'accoutumée pour ce type de vérifications.

Il s'agissait du contrôle inopiné des comptes numéraires pour la journée du 18 décembre 2018, avec vérification des pièces jointes sur un échantillon représentatif de suspens, établi à ma demande. Cet échantillon a permis de vérifier sur quatre comptes de disponibilités différents types de suspens liés respectivement aux conditions de bascule du système d'information Victoire Paiements, à la nouvelle procédure des mandats factures en substitution aux mandats *cash,* qui conduit à un allongement des délais, à des calculs d'agios – ce qui est assez fréquent –, enfin au remboursement de chèques périmés. Les

pièces justificatives ont été communiquées par le service dans les jours qui ont suivi la vérification inopinée. A ce jour un seul suspens n'est pas régularisé, malgré plusieurs relances.

La seconde partie de la vérification a consisté à examiner les modalités de fonctionnement du compte La Poste qui accueille les opérations d'une clientèle défavorisée et non bancarisée, notamment de personnes pensionnées et la procédure suivie pour inciter ces personnes à se bancariser. Un éclairage a été effectué ensuite sur l'alimentation de la base incidents Prism, en insistant sur l'utilité de disposer d'une typologie des incidents et des conséquences qui en sont tirées dans la chaîne de contrôle pour en éviter la répétition.

*In fine*, je souhaite appeler l'attention de la présidente sur l'utilité de réduire le nombre de contrôles numéraires d'ici la fin de l'année – cinq sont prévus contre six pour les titres – au profit d'un contrôle supplémentaire sur les titres. Il serait opportun également de réfléchir aux vérifications sur pièces que pourraient conduire les commissaires-surveillants en lieu et place de celles liées à la tenue du compte de gestion du caissier général et qui cesseront au 1er janvier 2020, sur de nouveaux champs de contrôle. Ce pourrait être par exemple l'examen d'opérations de financement ayant conduit à des incidents de paiement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des remarques ou des réflexions en dehors de celle de M. Lefas qui nous interpelle et à laquelle nous devrons apporter réponse ? Non. Merci beaucoup.

Notre point suivant est le projet Mandarine.

### 3 — Projet Mandarine

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous avons inscrit ce point à l'ordre du jour pour qu'il figure dans le procès-verbal et qu'il fasse état de l'avancée des travaux et des questions restant en suspens. Dans un premier temps, je vous propose de faire un bilan du choix de la banque-conseil de la Commission de surveillance. Ce conseil nous accompagnera sur les enjeux sans précédents de ce projet pour la Caisse des Dépôts et Consignations, la complexité intrinsèque de l'opération, les risques qu'elle comporte et qu'elle pourrait faire peser sur la Caisse des Dépôts et enfin les prérogatives renforcées de la Commission de surveillance *post*-Pacte.

Il est apparu nécessaire pour la Commission de surveillance, dans la perspective de l'avis engageant qu'elle aura à donner, d'être accompagnée par un conseil avisé et indépendant, dans l'appréciation de la pertinence du projet industriel et des modalités de cette opération.

Nous avons suivi avec rigueur la procédure indiquée par les services de la Direction générale. Dans la consultation et les auditions menées tout au long de la journée du 15 janvier 2019, nous avons reçu quatre banques-conseils. Un tableau d'analyse des offres a ensuite été réalisé par le Secrétariat général de la Commission de surveillance et je l'en remercie. Sur la base d'avis et de recommandations des commissaires surveillants qui ont participé aux auditions, la proposition du Crédit Suisse a été retenue. Les banques non retenues ont été formellement informées par le Secrétariat général de la Commission de surveillance. De son côté, la Direction générale a été informée de notre proposition sur Crédit Suisse que le Directeur général a formellement retenu. La première réunion de lancement des travaux avec la banque-conseil et la Commission de surveillance aura lieu demain matin.

Les prochaines étapes s'agissant du calendrier :

- rappeler pour la Commission de surveillance qu'il est très important, voire primordial, d'avoir de la visibilité sur cette opération et donc de partager avec la Direction générale une vision claire et précise du calendrier global du projet, en particulier le ou les jalons qui s'imposeront à la Commission de surveillance dans les avis ou l'avis qu'elle devra rendre.

- identifier les sujets sur lesquels la Commission de surveillance doit se prononcer, et ce que comportera le dossier.

- apporter avec les conseils respectifs une méthode de travail où l'anticipation prévaut. Les conseils devront travailler en bonne

intelligence dans le respect le plus strict de leurs missions respectives.

Le conseil de la Commission de surveillance devra disposer des informations nécessaires pour éclairer celle-ci sur les choix et orientations stratégiques importants opérés par la Direction générale.

Monsieur le Directeur général, je vous invite à vous exprimer.

**M. Lombard, directeur général :** Je vais faire un point de situation. Le ministre de l'Économie et des finances a présenté mardi 29 janvier ses vœux à La Poste. À cette occasion, il a réitéré, avec beaucoup de force, son soutien au projet, notamment en exprimant la position que je soutiens depuis toujours, à savoir que l'opération est faite au service des territoires et que l'opération financière vise à augmenter l'efficacité de la Caisse des Dépôts au sein des territoires et à constituer un groupe de bancassurance, et non pas l'inverse.

Sur l'état actuel du dossier, j'ai eu l'occasion de faire le tour d'interlocuteurs publics, Alexis Kohler, secrétaire général de l'Elysée, Antoine Saintoyant, conseiller économie, finances et industrie du Premier ministre, Odile Renaud-Basso, directrice générale du Trésor, Emmanuel Moulin, directeur de cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances et Martin Vial commissaire aux participations de l'Etat. Tous les éléments ne sont pas complètement calés à ce stade.

Un sujet est encore en débat, sur la gouvernance future de La Poste. Nous espérons régler ce sujet assez rapidement. Le sujet étant assez technique, et pour le moment, assez ouvert, je vous en épargne les détails. J'espère que nous pourrons le traiter assez vite.

Le sujet qui vient immédiatement après concerne la discussion sur les parités de rapprochements qui détermineront le pourcentage que nous détiendrons au capital de La Poste, si l'opération se fait.

Un élément nouveau est apparu par rapport à la dernière fois où le sujet a été abordé en Commission de surveillance.

Nos conseils nous disent que pour faire la demande de dérogation à l'AMF, l'idéal serait de présenter un dossier complet qui intègre la structure de l'opération, les éléments de gouvernance, mais aussi les éléments de parité et de prix, ce qui voudrait dire que nous nous serions mis d'accord avec l'État et que vous vous seriez prononcés sur l'opération d'ici à la fin du mois de juin.
Le respect de ce délai permet, sur la base d'un accord qui sera raisonnablement liant, de faire la demande de dérogation et les demandes d'accord aux différentes autorités concernées, l'ACPR pour ce qui concerne la CNP, la Banque centrale européenne pour ce qui concerne La Banque Postale, les autorités de concurrence, etc., pour une opération qui n'a pas changé et qui, dès lors que nous dénoncerons le pacte d'actionnaires au mois de juin, ne se fera pas avant début 2020. Il faut d'abord que le pacte soit dénoué. Le dénouement du pacte fait que nous obtiendrons, de façon passive, la majorité des droits de vote au capital de CNP Assurances, et c'est ce qui fait que l'opération pourra être qualifiée d'opération intra-groupe. Pour qu'elle soit qualifiée d'intra-groupe, il faut aussi que les éléments de gouvernance soient probants, et c'est l'objet de la discussion sur les éléments de gouvernance précédemment évoquée.

Il est clair que si les discussions avec l'État sur la parité devaient être décalées, il faudra décider si nous faisons une proposition sur la base d'un accord non complet vis-à-vis de l'AMF. Naturellement, tout cela est soumis à la décision de la Commission de surveillance. Ce qui sera présenté à l'AMF devra être approuvé par la Commission de surveillance.

Les éléments de calendrier ne peuvent pas être définitivement calés, puisque des sujets très importants restent en discussion avec l'État.
La question est aussi de savoir si le rythme de travail, notamment du conseil choisi par la Commission de surveillance, vous permettra d'être en situation de vous prononcer au mois de juin 2019.

Si je résume mon propos, il serait idéal de vous présenter avant le mois de juin un accord sur la gouvernance et sur la parité de l'opération,

sachant que vous serez alimentés par la Caisse des Dépôts et par La Poste de tous les éléments dont vous avez besoin.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, M. Carrez.

**M. Carrez :** J'avais cru comprendre, il y a quelques semaines, qu'avant de mettre en place cet accord, certains éléments seraient engageants, même s'il ne peut pas être complet, et nécessiteraient une prise de position de la Commission de surveillance à l'horizon du mois de juin, étant entendu que la loi PACTE aura un peu de retard, car le calendrier semble s'acheminer vers une nouvelle lecture devant les deux assemblées. J'avais cru comprendre que vous envisagiez un accord-cadre à une échéance plus proche dont aucun élément ne devait être engageant. Est-ce que cette idée d'accord-cadre est encore d'actualité et que comprendrait-il ?

**M. Perrot :** Je prolonge la question de M. Carrez. Vous avez utilisé l'expression « *accord raisonnablement liant* », pour refléter la subtilité de l'exercice. Nous serons évidemment attentifs à ce que le calendrier optimal n'obère pas notre capacité à émettre un avis argumenté adossé à un rapport digne de ce nom. Il n'y a aucune raison de penser que nous n'y arriverons pas. Je souhaiterais que vous commentiez l'expression « *accord raisonnablement liant* ». Cette subtilité intéressante mérite en effet quelques mots, en particulier par référence ou pas avec la notion d'accord-cadre que vient d'évoquer M. Carrez. En outre, la question peut se poser de savoir si la Commission de surveillance ne sera pas amenée à émettre plusieurs avis sur le sujet.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Pourquoi est-il si important que des informations sur le prix soient communiquées pour la demande de dérogation ?

**M. Perrot :** Je comprends la nécessité d'apporter des informations sur la gouvernance, mais moins sur le prix.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, directeur général :** L'accord-cadre, dans la vision actuelle, serait idéalement l'accord liant qui contient les éléments de l'opération. Je commence en partant de cet idéal, et j'en viendrai après à la question de M. Perrot.

Si nous nous mettons d'accord sur la gouvernance et sur le prix, un accord pourra être établi et celui-ci permettra d'avoir les éléments substantiels d'une transaction, ce qui ne signifie pas qu'il n'y aura pas de conditions suspensives.

Un accord pourra en effet être signé sous conditions suspensives de votre accord, mais *a priori*, la situation sera inverse, c'est-à-dire que vous devrez plutôt vous prononcer sur un accord établi. Ce sujet sera à voir dans la dernière période. Il y aura aussi les autres conditions suspensives : l'avis de l'AMF, l'accord des différentes autorités de supervision et de régulation.

Dernier point très substantiel, le projet de reprise de la SFIL est, pour l'État, une condition suspensive. Nous l'avons acceptée, ce qui veut dire que si les négociations sur l'acquisition de la SFIL ne convenaient pas à la Direction générale de la Caisse des Dépôts ou à la Commission de surveillance, la conséquence possible serait que l'opération ne se fasse pas. Par conséquent, un accord-cadre ne veut pas dire un accord qui nous oblige à déclencher l'opération début 2020.

L'AMF préfère avoir les éléments de prix parce que parmi les éléments traditionnels lui permettant de juger une dérogation, les conditions offertes ou non aux minoritaires constituent des éléments substantiels de sa décision. De façon générale, les dérogations demandées à l'AMF comportent le prix.

Ce qui me permet de répondre à la question de M. Perrot sur l'accord raisonnablement liant. Si nous n'arrivons pas à nous mettre d'accord sur le prix et la parité, nous pouvons nous mettre d'accord sur une formule. Considérant que CNP est cotée et que La Poste a, tous les semestres, des résultats qui viennent s'ajouter aux fonds propres, cela peut permettre d'ajuster la parité début 2020 au moment où est réalisée l'opération.

Il y a, à nouveau, cette opération SFIL. Compte tenu de la complexité, je ne pense pas que nous aurons fini la discussion sur SFIL au mois de juin. La SFIL sera alors une condition suspensive extrêmement forte parce que je ne garantis pas que nous trouverons un accord sur la SFIL. Nous trouverons un accord dès lors que nous aurons complètement analysé le bilan de la SFIL pour vérifier ce qu'il contient. L'ACPR fait son travail, mais j'aimerais aussi que nous ayons notre propre avis sur ce sujet, sur les risques que cela nous fait prendre. Si ces risques paraissent excessifs, je viendrai vous dire que ces risques me paraissant excessifs, nous dirons à l'État que nous ne voulons pas acheter la SFIL et que l'opération avec La Poste se fera ou ne se fera pas selon la position que prendra alors l'Etat.

Je vous ai donc présenté les principaux sujets sur la table et qui le resteront probablement jusqu'à la fin de l'année, sachant que la complexité de l'opération fait que les incertitudes seront traitées progressivement.

**M. Beffa :** Je suis très surpris, car les chiffres sont bien connus. Pour peu que les parties prenantes soient d'accord sur les grands axes, le fait de savoir que la Caisse des Dépôts détienne 50 % – à 1 % près – cela n'a, à mon sens, aucune espèce d'importance pour l'avenir. Je ne vois donc pas pourquoi nous n'arriverions pas à tomber très vite ou à demander très vite que nous tombions sur un accord clair sur le prix. À l'évidence, les choses importantes pour l'avenir de la Caisse des Dépôts ne se jouent pas à 0,01 % près ou même à 1 % près.

Deux choses sont importantes à mes yeux. Premièrement, je crois qu'il ne faut pas accepter à l'avance vis-à-vis de l'État de reprendre la SFIL. Nous ne devons pas accepter que l'État lie les deux projets. Je crois qu'il est extrêmement important que la Caisse des Dépôts garde sa liberté vis-à-vis de la SFIL et je trouverais scandaleux que l'État lie les deux opérations. Pour moi, ce qui me paraît beaucoup plus important, c'est la véritable gouvernance de La Poste, étant donné la complexité de son Conseil et de tout son système, et en particulier que vous clarifiiez bien ce que nous savons tous - c'est-à-dire que le Président de la République nommera le PDG de La Poste – et si l'État aura des droits particuliers en dehors de celui-là. Et là, je pense que nous devons être les plus fermes possible. Nous n'allons pas replacer l'ensemble du système par le biais de La Poste sous la tutelle de l'État pour de nouveaux droits. Nous devons avoir une pleine liberté d'action.

Pour moi, le point le plus important n'est pas le prix, mais le fait ne pas accepter la liaison avec la SFIL et avoir la pleine liberté vis-à-vis de l'État dans la façon dont La Poste est gérée.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Madame la Présidente. J'ai bien sûr écouté attentivement le directeur général. Il m'a semblé que c'est la première fois – sauf erreur – que la liaison entre la SFIL et le sujet Mandarine est évoquée par l'Etat et que le rachat de la SFIL pourrait être une condition suspensive. Je voulais juste savoir quel a été l'événement qui a fait de ce sujet de discussion un sujet lié, nonobstant le fait que nous avons compris les questions de complémentarité éventuelle entre les matières traitées par les uns et les autres. Pouvez-vous nous éclairer sur le sujet ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci, Madame la Présidente. Je voudrais évoquer deux points. Le premier porte sur la SFIL, dans le prolongement de l'observation de M. Pannier. C'est le directeur général lui-même qui a évoqué l'intérêt d'une prise de participation majoritaire dans la SFIL. Quel est l'élément qui justifie que l'Etat en fasse désormais une condition de la prise de participation majoritaire dans le groupe La Poste ? Le deuxième point concerne le calendrier de l'opération Mandarine. Dès lors que le pacte d'actionnaires de CNP Assurances est dénoncé, l'opération devient irréversible quand bien même la réponse de l'AMF serait négative et en renchérirait le coût. Nous devons être éclairés sur cet aspect et sur les options alternatives. Dans ce contexte, il convient de rappeler que la Commission de surveillance changera de nature dès la

promulgation de la loi Pacte et deviendra organe délibérant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis, pour finir.

**M. Ménéménis :** Il faut tenir compte, pour la dérogation AMF, d'un éventuel recours ; c'est un élément de l'équation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, directeur général :** Sur la SFIL, je dirais que la réponse à la question de M. Pannier est dans l'intervention de M. Lefas. *A priori*, nous pensons que l'acquisition de la SFIL est une bonne chose pour la Caisse des Dépôts. Même si l'État nous l'a suggérée dans le cadre du projet d'ensemble, la proposition nous agréait. Le début d'analyse montre que c'est un dossier complexe. Au fur et à mesure que nous expliquons que les deux opérations devront sans doute être décalées dans le temps, il apparaît que l'État souhaite lier les deux opérations. C'est un souhait auquel nous ne pouvons pas nous opposer. C'est confirmé par l'État. Je pense que nous arriverons à une solution sur la SFIL. La position actuelle de l'État est que les deux sont liés et qu'il n'y aura pas l'un sans l'autre. Voilà, ce que nous pouvons dire à ce stade. Encore une fois, cela apparaît au fur et à mesure que nous disons que tout cela n'est pas si simple, ce qui n'est pas une position de négociation, mais c'est ce que donne l'analyse à ce stade.

Sur la dénonciation du pacte, il me semble en tout état de cause, qu'elle est notre intérêt, parce qu'elle comporte la dissolution de la Sopassure et fait que nous acquérons, par le biais des droits de vote doubles, la majorité des droits de vote de CNP Assurances. Je ne vois donc pas d'inconvénient pour nous, au contraire. De toute façon, nous avons accéléré le développement des synergies entre La Banque Postale et CNP Assurances, ce qui est d'intérêt à la fois pour La Banque Postale et CNP Assurances, et pour des montants assez substantiels qui vous ont été ou vous seront présentés dans les travaux de votre comité stratégique. Nous espérons aussi que cela permettra de conserver au capital BPCE. Je ne vois donc que des avantages à retrouver une liberté de manœuvre qui nous bénéficie.

Pourquoi le calendrier nous amène-t-il à la fin du mois de juin ? De mémoire, l'AMF doit avoir 60 jours pour se déterminer, et nous sommes raisonnablement convaincus que la décision de l'AMF sera contestée par des minoritaires qui feront appel. Nous avons bien intégré qu'avant la fin de l'année, nous devons avoir le temps d'avoir l'avis de l'AMF, peut-être positif, et ensuite le temps pour que la Cour d'appel se détermine, d'où l'importance d'ailleurs que l'avis de l'AMF soit extrêmement solide.

Cela me permet d'en venir à l'accord sur le prix. Monsieur le Président Beffa, j'ai fait le choix tactique de le mettre à la fin du processus, c'est-à-dire maintenant, afin de tenir compte du calendrier qui est contraint.
C'est effectivement un sujet assez simple. D'abord, il est déjà cadré entre 51 et 66 % et ce chiffrage est à affiner. Au-dessous d'un certain pourcentage de détention, l'affaire est dilutive pour les résultats de la Caisse des Dépôts, et cela ne nous conviendrait pas, car ce ne serait pas dans l'intérêt social de la Caisse des Dépôts. Le pourcentage minimum ressort donc à peu près à 55 %. Nous l'avons vu en Commission de surveillance, nous vous avons présenté les tableaux. La marge de négociation idéale est entre 55 et 65 %. À l'intérieur de cela, il peut y avoir des négociations, même si l'intérêt économique de la Caisse des Dépôts

est d'être plus près de 65 %. Le pourcentage final dépendra aussi de ce que voudra l'État et de ce que diront les chiffres. Nous pouvons effectivement nous mettre d'accord assez vite.

Sur la SFIL, Monsieur le Président Beffa, j'ai répondu. L'État est partie aux discussions. C'est la décision de l'État de lier les deux opérations.

Enfin, sur la gouvernance de La Banque Postale et la fermeté que vous nous recommandez vis-à-vis de l'État, ce sujet fait largement l'objet de discussions avec les responsables de la République que j'ai cités tout à l'heure. Le Président de la République souhaite continuer à nommer le Président-Directeur général de La Poste. Cette décision s'impose à nous. La loi Pacte prévoit que nous serons majoritaires, si l'opération se fait, au Conseil de La Poste. Si

l'État a trop d'attributs, d'autorité, cela déséquilibre les choses et risque de ne pas nous permettre d'avoir la dérogation. Ce sujet nous occupe très largement en ce moment. À mon sens, il devrait, *in fine*, être arbitré par le ministre de l'Économie et des finances. C'est ce que j'ai proposé ce matin à Martin Vial et à Emmanuel Moulin. Il est important d'avoir une position de l'État qui tient compte de l'ensemble des éléments nouveaux. Beaucoup de travail a été accompli et je pense que nous avons maintenant sur la table l'ensemble des éléments techniques.

**M. Perrot :** Il ne faut, *a priori*, pas désespérer sur ce sujet. Je voudrais revenir sur les deux points précédents. Je remercie le Directeur général des informations qu'il nous donne. Je crains les effets toboggan sur le dossier. Nous avons déjà eu l'occasion de le dire.

Sur la question de l'enchaînement de l'opération, je pense que nous devons être assez vigilants sur le calendrier. Sur la SFIL, cependant, nous en savons un peu plus. C'est effectivement la première fois que nous l'abordons en ces termes, puisque le dossier évolue. Je pense que ce sujet méritera que nous en fassions un examen particulier. Je pense qu'il serait intéressant, ce jour-là, que l'État s'exprime en tant que tel. Ensuite, la Direction générale nous donnera sa position. Mais il est important que nous ayons quelques éléments d'appréciation. Je suis très sensible à la remarque du Président Beffa sur le lien entre ces deux opérations. Il faut que nous regardions bien la préservation des intérêts de la Caisse des Dépôts, car c'est le cœur de notre avis. Il y a, là, un sujet de vigilance majeur.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Si je me souviens bien, la SFIL a été créée à la suite de l'affaire Dexia. L'État souhaitait que la Caisse des Dépôts prenne une participation beaucoup plus importante, ainsi que La Banque Postale. Finalement, La Poste s'y est totalement opposée. De mémoire, elle n'a pris que 5 %. La Caisse des Dépôts a réussi à limiter sa participation à 20 %, mais la volonté de l'État, à l'époque, était de se désengager à terme.

La vraie question est de savoir où en est aujourd'hui la SFIL. Si elle devait être une condition déterminante que nous devons prendre en compte dans l'ensemble du dossier, il nous faudra des éléments précis sur la situation actuelle de la SFIL en termes de prêts compliqués, non désensibilisés. Nous avons déjà reçu, il y a six ou sept mois, ou un an, M. Mills.

**M. Lombard, directeur général :** Ce que nous pouvons dire aujourd'hui, c'est que la qualité de l'actif a été largement améliorée. Les prêts toxiques ont été remplacés, provisionnés. Elle est devenue une banque normale. Cependant, cela reste un bilan d'une très grande importance, dont la gestion actif/passif est complexe. C'est une grande banque, la septième banque française. Il y a des questions de valorisation de l'actif, de l'actif net sur lequel il n'y a aucune raison que nous ne nous mettions pas d'accord avec l'APE et le Trésor.

Cependant, la complexité des choses fait que nous ne pouvons pas garantir que nous nous mettrons d'accord. L'ampleur des montants concernés fait qu'en termes financiers, c'est plus complexe que l'opération La Poste, me semble-t-il. Je me dois, loyalement, de vous dire que nous avons ce sujet qui n'est pas aujourd'hui traité.

**M. Ménéménis :** Il me semble que nous ne devons pas nous arrêter uniquement à la question de la « liaison ». Ce qui compte surtout, c'est est de savoir selon quelles modalités se ferait l'intégration de la SFIL dans l'opération, car il y a plusieurs choix possibles.

**M. Lombard, directeur général :** Nous avons avancé sur la question de l'intégration, même si nous ne sommes pas encore d'accord avec l'État sur le sujet. Je vous présente la position de la Direction générale. Je considère que la SFIL n'est pas un métier supplémentaire pour la Caisse des Dépôts. Nous avons Bpifrance, la Banque des Territoires, nous aurons La Banque Postale. Nous n'avons pas besoin d'une autre banque. D'ailleurs, la SFIL est, en réalité, plus un bilan et une centrale de refinancement. Il nous est utile de la détenir parce que c'est d'une part, la centrale de refinancement de La Banque Postale pour les prêts des collectivités

locales et d'autre part, un outil de financement export, une activité que Bpifrance développe.

Nous avons deux sujets à sécuriser, le futur lien entre la SFIL et Bpifrance – ce qui fait déjà l'objet de discussions avec l'État – et le lien entre la SFIL et La Banque Postale, sujet que nous avons déjà engagé avec La Banque Postale.

Dans ce contexte, je considère que la SFIL ne doit pas être un métier, mais être intégrée dans la Direction financière de l'établissement public.

Ce qui est intéressant dans la SFIL, c'est la gestion de son actif. Si nous pouvons techniquement le fusionner avec la Section générale, cela serait encore mieux.

Nous vérifierons avec les agences de notation l'évolution de la note de la SFIL. En revanche, la filiale CAFFIL émet des titres et la Caisse des Dépôts souhaite continuer à le faire. Parmi les questions techniques qui sont en cours d'expertise, il s'agit de savoir si la CAFFIL peut fonctionner avec une SFIL fusionnée dans l'établissement public. *A priori*, non. Ces sujets font l'objet de débats techniques. Sur le plan opérationnel, la SFIL est, selon moi, intégrée dans la Direction financière, c'est un véhicule de refinancement et non un véhicule de développement d'activités.

La Caisse des Dépôts a déjà assez d'activités, je souhaite d'ailleurs plutôt recentrer et faire maigrir ce bilan avec le temps. C'est pourquoi il est important que la transaction financière se fasse à des conditions financières équilibrées.

Les 80 milliards d'euros n'ont pas vocation à perdurer dans le temps. La SFIL emploie 350 personnes que la Caisse des Dépôts reprendrait. Cet aspect sera intégré dans la valorisation. Comme la Caisse des Dépôts a du mal, pour des raisons budgétaires légitimes, à étoffer ses équipes de risque, de conformité, l'intégration de la SFIL permettrait d'intégrer certains professionnels à l'établissement public. Les autres seront gérés au fil du temps. Nous nous occuperons de ces personnes avec attention dans les années qui viennent, si l'opération se fait.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Reboul.

**M. Reboul** : Merci. Je dois vous confirmer que l'État opère effectivement un lien entre les discussions avec la Caisse des Dépôts sur la SFIL et les discussions avec la Caisse des Dépôts sur La Poste. Pourquoi ? Parce que l'essentiel du *business model* de la SFIL est alimenté par l'activité de prêts de La Poste. Nous avons donc toujours pensé que pour que ce modèle fonctionne bien dans le temps, il fallait qu'il y ait une chaîne actionnariale unique qui contrôle à la fois l'activité de La Banque Postale et l'activité de la SFIL. Nous avions prévu un mécanisme de *call*, avec une montée progressive au capital de la SFIL par LBP. Ce mécanisme est resté dans nos têtes jusqu'à ce que nous commencions à discuter avec la Caisse des Dépôts de l'avenir de La Poste. Pour nous, il y a un lien venant du fait que du point de vue *business*, il faut une unité de commandement actionnariale de ces deux entités.

Sur l'évolution de la SFIL depuis sa création, un travail technique doit effectivement être fait par la Caisse des Dépôts. Nous souhaitons qu'il soit fait le plus rapidement possible. Le bilan de la SFIL ne ressemble pas du tout au bilan de Dexia.

À l'actif, les prêts toxiques ont disparu, le dispositif de fonds de soutien de la loi de validation a permis d'assainir considérablement le bilan. La gestion du bilan en termes de liquidités a aussi considérablement changé. Dexia se refinançait, pour l'essentiel, à très court terme alors qu'au contraire, SFIL a une stratégie d'adossement de la maturité de ses actifs et de ses passifs. Nous ne sommes donc pas dans un contexte de bilan très vulnérable. Dans notre esprit, ce n'est pas non plus un bilan très compliqué quand on le regarde de près, mais évidemment il faut que les équipes de la Caisse des Dépôts fassent le travail de valorisation nécessaire et souhaitable.

Sur la question de la vision que la Caisse des Dépôts a de l'avenir de cette société, l'État n'est pas du tout fermé à l'idée d'avoir des discussions sur les synergies et la restructuration du Groupe SFIL. Nous avons même indiqué notre grande ouverture à la discussion.

Il existe, cependant, un point de sensibilité particulier pour l'État. Une activité de la SFIL est presque aussi importante, en termes de volume, que l'activité collectivités locales. C'est l'activité de refinancement des crédits d'export qui est aussi l'activité la mieux margée. Or c'est une activité de place dans laquelle SFIL est un prestataire de service pour toutes les banques qui originent des prêts au crédit export. Ces banques se perçoivent comme étant en concurrence avec Bpifrance qui fait de l'origination.

La question est donc de savoir comment procéder pour que l'intégration de SFIL dans le groupe Caisse des Dépôts, avec la bonne exploitation des synergies possibles, ne suscite pas une défiance généralisée des banques de la place vis-à-vis de l'instrument de refinancement du crédit export. Cette activité fonctionne bien. En 2018, SFIL a refinancé un peu plus de trois milliards d'euros de contrats de crédit export. Ce refinancement se fait au bénéfice des exportateurs français.

**M. Beffa** : Pourquoi les banques ne reprendraient-elles pas le capital de la partie refinancement ?

**M. Reboul** : Ce qui intéresse les banques dans le dispositif SFIL-CAFFIL est de ne pas conserver sur leur bilan les créances de crédit export, parce que ce sont de gros montants très peu risqués. Elles sont garanties par BPI AE. La logique voulait que le dispositif ne mobilise pas de fonds propres. Mais il se trouve qu'avec la réglementation bancaire actuelle, il mobilise des fonds propres. Cela réduit considérablement la viabilité de cette activité pour les banques alors qu'il n'y a aucun risque de crédit et que c'est tout à fait déterminant pour les exportateurs concernés. L'idée de CAFFIL est de les mettre dans un véhicule qui, lui, n'est pas soumis à la réglementation bancaire.

**M. Ménéménis** : Cela mobilisera donc, du côté de la Caisse des Dépôts, des fonds propres.

**M. Reboul** : Non.

**M. Ménéménis** : Pourquoi la Caisse des Dépôts n'aurait-elle pas à mobiliser ses fonds propres ?

**M. Reboul** : Nous avons négocié et obtenu dans les directives européennes qui déterminent les exigences prudentielles que les banques de développement, ce qu'est le dispositif SFIL-CAFFIL, soient exemptées de la réglementation en levier qui a pour conséquence d'obliger les banques qui originent des crédits export à mobiliser des fonds propres en face de crédits sans risque. C'est d'ailleurs pour cela que ce dispositif rencontre un certain succès auprès des banques. Les banques se retrouvent avec des créances très significatives en montant nominal, mais sans risque, pour lesquelles il est absurde d'un point de vue économique d'immobiliser des fonds propres. Elles les transfèrent dans le bilan de la CAFFIL où là, elles ne mobilisent pas de fonds propres.

**M. Ménéménis** : On peut alors raisonnablement penser que cela présente un intérêt tel pour les banques qu'elles ne feront pas la fine bouche au seul motif qu'elles se voient comme concurrentes de Bpifrance et que l'intégration au sein de la Caisse des Dépôts leur poserait un problème.

**M. Beffa** : Qui mobilisera plus tard les fonds propres qui sont à immobiliser ? Vous dites que la CAFFIL, ou son nouveau propriétaire, n'aura pas à mobiliser de fonds propres pour son activité.

**M. Reboul** : Nous ne prévoyons pas dans le *business* plan de CAFFIL des besoins de la recapitaliser, mais il est légitime que vous vérifiiez ce point.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vous propose de mettre toutes ces questions à l'ordre du jour d'un rendez-vous et de discussions spéciales sur la SFIL. Il faudrait que nous respections l'ordre du jour, car nous sommes serrés sur nos engagements. Le comité Mandarine se réunit demain matin, il abordera toutes les questions relatives à la manière de travailler avec notre conseil. Je pense que le sujet de la SFIL fait partie des questions que nous allons pouvoir balayer demain matin. Je vous propose que nous nous en tenions à ces questions et que nous puissions nous revoir sur ces sujets demain matin.

Avons-nous fait le tour, Monsieur le Directeur général ?

**M. Lombard, directeur général :** Dans l'état actuel du projet stratégique de la Caisse des Dépôts, la SFIL est arrivée en cours de route. Nous pensons qu'intégrer tout cela dans la suite de mon mandat, qui fait encore quatre petites années, devrait suffire à nous occuper.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Je vous propose que nous passions au point suivant qui porte sur les ressources humaines du Groupe.

**M. Ménéménis** : Madame la Présidente, puis-je dire un mot sur la modification de l'ordre du jour que nous évoquions tout à l'heure ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Allez-y, M. Ménéménis. Je vous en prie.

**M. Ménéménis** : Vous avez noté que la présidente nous a proposé de supprimer la question de la doctrine du Fonds d'épargne de l'ordre du jour. En accord avec vous, Madame la Présidente, je crois pouvoir dire que ce changement est lié à des raisons purement techniques qui tiennent au fait que nous devons arrêter la séance d'aujourd'hui à 18 heures 30 et que nous avons craint de ne pas avoir le temps nécessaire pour évoquer cette importante question. Je m'apprêtais à proposer à la Commission de surveillance qu'à la suite des deux réunions du comité du Fonds d'épargne sur ce sujet, elle donne son approbation aux deux documents d'orientation présentés par le Fonds d'épargne.

Dans la perspective des discussions dont le directeur général faisait état il y a un instant sur l'utilisation des fonds d'épargne, je ne voudrais pas que le report de ce point de l'ordre du jour soit mal interprété.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Il était important de repréciser que c'est purement un problème d'agenda qui justifie ce report de date. Le sujet sera traité le 13 février, en accord avec M. Mareuse.

**4 — Point sur les Ressources humaines du Groupe**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :**

Merci à M. Peny d'être avec nous. Vous êtes accompagné de M. Freyder, bonjour à vous deux.

Nous entamons notre point sur les Ressources humaines du Groupe. Je fais juste quelques rappels par rapport au déroulé puisque nous avons eu un certain nombre d'éléments, de tableaux et de données et nous vous remercions de nous les avoir envoyés.

Dans un premier temps, nous pouvons reprendre les cinq points et les réponses à nos premières questions. Après, je passerai la parole à nos commissaires surveillants pour qu'ils puissent vous poser des questions supplémentaires, plutôt que de partir sur un propos liminaire qui va nous emmener trop loin. Notre engagement est de finir à 18 heures 30. Comme nous avons beaucoup de questions et de remarques, pouvons-nous enchaîner sur les objectifs de la DRH en 2019, le détail des mesures correctrices sur l'évolution des effectifs, un point sur le plan de transformation managériale et un point détaillé sur le prélèvement à la source en vigueur au 1er janvier 2019 ?

M. Peny, je vous laisse la parole.

**M. Peny, directeur des ressources humaines :** Merci, Madame la Présidente. Je vous propose d'avoir à l'écran, non pas le PowerPoint qui reprenait la note que nous vous avons adressée, mais à toutes fins utiles, un certain nombre d'éléments de chiffres clés auxquels nous pouvons nous référer.

Sur les objectifs de la DRH 2019, je serais tenté de les résumer de manière concentrée en cinq aspects qui font sens tous ensemble. Les deux premiers sont très fortement articulés, il s'agit d'abord de poursuivre l'effort de maîtrise de la politique d'emploi et de la politique de rémunération qui est engagé depuis quatre ans. Je rappelle que c'est un enjeu que la Cour des comptes avait tout particulièrement signalé lors de sa mission de contrôle en relevant des éléments d'évolution, voire de dérive, pour reprendre ses propres termes, sur la période jusqu'à 2014-2015. Elle avait, en revanche, noté, depuis, une inversion de tendance allant dans le sens d'une plus grande maîtrise, tant sur l'aspect emploi que sur l'aspect rémunération. Le premier objectif est

donc de continuer méthodiquement, à ne pas relâcher l'effort et de dégager des marges de productivité.

D'où le deuxième point : la régulation de la politique d'emploi et salariale. Celle-ci n'est peut-être pas un objet en soi, mais c'est un levier pour continuer et accentuer l'effort d'accompagnement de la stratégie de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire d'une part être présent sur les besoins nouveaux, sur les mandats nouveaux en dégageant des marges de performance supplémentaires, et d'autre part développer plus encore que nous l'avons fait jusqu'à présent, les leviers de management. Si nous voulons motiver les équipes et responsabiliser les « patrons » des grands métiers, il faut aussi que nous développions des leviers de management supplémentaires.

Le troisième objectif est de poursuivre une GRH plus qualitative, orientée client. La note comprend toute une série d'exemples, nous pourrons revenir sur certains d'entre eux. Ils vont du développement de la transformation managériale à la digitalisation des services, ou ce que nous appelons, le programme Objectif Client RH qui sera très structurant pour nous en 2019-2020 sur un certain nombre de points concernant les clients que sont à la fois les collaborateurs, les managers et les métiers.

Le quatrième axe nous paraît également très important à porter de front avec les autres. Il s'agit de continuer à poursuivre l'orientation socialement responsable, notamment sur le registre de l'égalité des chances. Et là, nous visons à la fois l'effort que nous faisons sur la diversité, le fait que nous souhaitons maintenir un taux d'emploi de personnes handicapées à 8 %, et le maintien de notre fort engagement sur l'égalité femmes/hommes à tous les niveaux, et notamment pour les postes de dirigeants. Je fais un client d'œil amical à Béatrice : plus de la moitié des nominations comme cadre dirigeant sont des femmes cette année, ce qui fait que nous avons progressé de cinq points par rapport au démarrage des mesures d'intéressement que nous avons retenues il y a trois ans.

Le cinquième et dernier axe englobe un peu tous les autres, il vise à maintenir une dynamique de dialogue social très active. Nous avons rappelé dans le rapport que l'année 2018 aura été marquée par une innovation importante : nous avons en effet obtenu du Parlement le vote d'une disposition totalement inédite qui consacre la capacité pour le Directeur général de la Caisse des Dépôts de signer des accords qui s'appliquent de plein droit à la fois aux fonctionnaires et aux salariés. C'est vraiment la consécration de la place de la négociation sociale dans « l'entreprise » Caisse des Dépôts.

Nous sommes également préfigurateurs pour le secteur public en termes de réforme des instances. Nous avons mis en place un comité unique qui remplace les anciens comités techniques et CHSCT. Nous nous situons dans le prolongement des ordonnances travail, mais en même temps sommes préfigurateurs des évolutions qui pourraient concerner également l'ensemble du secteur public. La dynamique est liée au dialogue social, avec une politique d'accords soutenue. Nous avons ainsi terminé l'année 2018 en signant l'accord-cadre, accord général qui régit le pacte social de l'établissement public et couvre les années 2019 à 2021. Nous avons devant nous, dans quelques mois, la renégociation de l'accord sur la qualité de vie au travail.

Sur la question des mesures correctrices sur l'évolution des effectifs, nous avons effectivement été confrontés à deux années particulièrement atypiques, 2017 et 2018. En 2017, nous avons connu un afflux de départs à la retraite particulièrement important, puisque nous en avons eu 150 de plus que d'habitude. Nous en avons habituellement 200, nous sommes passés à 350, et ce, dans un contexte singulier qui n'était pas lié à une évolution démographique inattendue de la Caisse des Dépôts, mais au fait que nous avons pris la décision politique de mettre fin à un dispositif historique, celui des indemnités de départ à la retraite (IDR). Ce dispositif avait 25 ans d'âge et n'en était pas moins contesté à juste raison par la Cour des comptes comme n'étant pas régulier. Nous avons donc pris la décision en 2017 d'y mettre fin. Du coup, l'extinction de ce dispositif a provoqué un afflux avant la date d'extinction que nous avions fixée dans le cadre d'une négociation sociale. Cela a donc créé de manière un peu inattendue et

artificielle un afflux de départs à la retraite. Nous en retrouvons la contrepartie en creux en 2018, puisque nous n'avons jamais connu si peu de départs à la retraite. Il y a donc eu un effet de bascule entre le pic de 2017 et le creux de 2018.

Dans le même temps, nous avons eu sur l'année 2018 un afflux de besoins nouveaux liés au fait que la Caisse des Dépôts s'est vu confier de nouvelles responsabilités, et la nouvelle gouvernance a choisi de mettre l'accent sur un ensemble de lignes stratégiques qui ont justifié le dégagement de ressources supplémentaires sur le PIA, les investissements, le plan logement, etc.

La conjonction de ces tendances fait que nous avons enregistré un creux de sortie qui a fortement fait fléchir le *turn-over*, au moment où nous avions 160, 200 postes supplémentaires à pourvoir sur le même exercice, d'où un phénomène que la Commission de surveillance avait repéré au premier semestre. Nous avons donc eu une forte croissance des recrutements sur le premier semestre, au moment même où le *turn-over* fléchissait.

La situation s'est, pour partie, assez largement rétablie, puisque nous avons opéré, sous le contrôle d'Éric Lombard, un pilotage mensuel extrêmement serré, avec un *reporting* désormais présenté au Comex. Tous les mois en Comex, nous faisons un point détaillé sur les entrées, les sorties par filière, par métier et par périmètre. Par délégation du Directeur général, j'ai mené avec mes équipes ce pilotage au cours de l'année, afin de *challenger* le plus strictement possible l'ensemble des demandes de remplacement et de recrutement, de renvoyer la majorité d'entre elles sur des redéploiements et des mobilités internes, et de ne retenir que par exception aussi souvent que possible, l'ouverture à des recrutements externes.

Ces efforts ont été payants, puisqu'au total, sur les quatre derniers mois de l'année 2018, l'effectif a été totalement stabilisé, il ne bouge plus depuis le mois de septembre. Sur les deux derniers mois de l'année, nous n'avons remplacé que 70 % des départs constatés, toutes causes confondues. 2018 nous a permis d'absorber le pic des départs en 2017 et le creux de 2018 ainsi que les besoins supplémentaires au même moment et de réguler les effectifs puisque nous sommes revenus à un taux de remplacement qui est négatif sur les derniers mois de l'année.

Dans le même temps, nous travaillons sur l'idée d'un plan de départs volontaires. La presse s'en est un peu fait l'écho depuis 48 heures. Ce n'était pas volontaire de notre part, mais c'est ainsi. Dans le cadre de l'accord-cadre 2019-2021, nous avons posé deux points majeurs et en eux-mêmes totalement inédits. Le premier consiste à ne pas remplacer tous les départs au terme de l'accord, ce qui n'était pas le cas des accords précédents qui maintenaient une stabilité des effectifs, voire les faisaient croître. Nous avons pris l'engagement qu'il y aurait, au final, moins de recrutements qu'il n'y aurait de sorties. Cela est inscrit en toutes lettres dans l'accord que les partenaires sociaux ont signé.

Nous avons estimé nécessaire, en second lieu, de compléter cet effort lié au *turn-over* naturel par un effort plus volontariste, en organisant des plans de départs volontaires. Nous sommes, sous l'égide d'Arnaud Freyder, en train de lancer la négociation avec les syndicats dont le principe a été posé dans l'accord-cadre. C'est un engagement et nous devons ensuite conclure un accord qui organise ces plans de départs volontaires. Le principal levier que nous comptons utiliser, et qui est tout à fait inédit à la Caisse des Dépôts et dans le secteur public, serait de négocier un plan de rupture conventionnelle collective. Nous sommes en discussion aussi bien avec le ministère de l'Action et des comptes publics que la Direccte. Des discussions ont encore eu lieu aujourd'hui même pour expliquer que dans le cadre législatif désormais propre à la Caisse des Dépôts, le Directeur général peut signer des accords communs aux fonctionnaires et aux salariés. Nous souhaitons essayer de signer un accord qui prenne la forme d'une rupture conventionnelle collective. C'est pour cela que certains articles de presse s'en sont saisis, car le dispositif est assez nouveau dans la sphère publique.

**M. Ménéménis** : Le dispositif est-il possible aussi pour les personnels de statut public ?

**M. Beffa** : Comment le dispositif fonctionne-t-il pour le personnel fonctionnaire ? Cela sera une première.

**M. Peny** : Le cadre juridique est nouveau et spécifique. C'est la modification que le Parlement a introduite dans l'article 34 de la loi de 1996. Je rappelle que cet article dispose que le personnel de la Caisse des Dépôts est composé de fonctionnaires, et par exception de contractuels de droit privé dans des conditions fixées par décret. Cet article donne un certain nombre d'éléments sur la représentation sociale au sein de la Caisse des Dépôts. Il a été modifié et prévoit désormais que, le Directeur général est habilité à signer des accords ayant pour objet de créer des règles sociales cohérentes pour les fonctionnaires et les salariés de droit privé et que ces accords s'appliquent de plein droit. Nous considérons donc que nous avons une base législative nous autorisant à mettre en place des dispositifs qui s'appliquent de plein droit aux deux populations, publique et privée.

C'est en nous servant de cette base juridique que nous avons pris l'initiative de chercher à mettre en place un dispositif de rupture conventionnelle collective, dont les mécanismes seraient transposés de ceux des accords de rupture collective applicables dans les entreprises. La transposition ne pose pas en elle-même de problème particulier, puisqu'il s'agit de qualifier des périmètres d'activités concernés, de les quantifier, de préciser éventuellement des clauses d'exclusion sur certains métiers, de prévoir ensuite une procédure fixant un volume d'emplois qui serait ouvert à ce plan de départ sur lequel les agents choisiraient de manière volontaire de s'inscrire.

Pour les fonctionnaires, leur départ se traduirait juridiquement par une démission. Dans le cadre de l'accord, les fonctionnaires qui seraient candidats, et pour lesquels nous serions d'accord avec eux pour qu'ils partent, choisiraient de souscrire une démission en bonne et due forme. En contrepartie, ils recevraient une indemnité calculée selon les mêmes modalités que les salariés du privé, c'est-à-dire en proportion de ce que serait l'indemnité de licenciement.

L'une des questions que nous avons à traiter aujourd'hui – et nous n'esquivons pas la difficulté – est de nous assurer que le statut fiscal et social des indemnités dans le cadre d'une rupture conventionnelle collective soit également applicable aux personnels publics relevant d'un accord propre à la Caisse des Dépôts. Cette question nous conduira certainement à susciter un rescrit fiscal.

**M. Carrez** : Le ministre de l'Action et des comptes publics, M. Darmanin avait évoqué il y a six mois, dans un climat très sceptique d'ailleurs, l'hypothèse de plans de départ volontaire dans la fonction publique. Si je comprends bien, la Caisse des Dépôts servirait de laboratoire expérimental sur cette démarche.

**M. Lombard, directeur général :** Vous vous souvenez que nous avions mis dans le budget 2019 une enveloppe calibrée de façon honnêtement approximative qui vise précisément à financer ce plan. Si ce projet prospère, nous reviendrons vers vous pour savoir si vous validez l'augmentation d'enveloppe nécessaire.

**M. Peny, directeur des ressources humaines** : La négociation est en cours. Il est clair que nous sommes dans une logique de négociation. Que ce soit dans le droit commun ou dans le droit spécifique dont dépend la Caisse des Dépôts, un tel dispositif ne peut exister qu'en vertu d'un accord. Il faut trouver avec les partenaires sociaux un accord majoritaire pour mettre en place le dispositif. Mais ils ont déjà validé une partie de la démarche en souscrivant dans l'accord-cadre au principe même de négociation sur le sujet.

J'en viens maintenant à la troisième question sur le plan de transformation managériale. Je me permets d'y répondre à deux voix, avec Éric Lombard lui-même, car c'est une démarche de transformation qu'il nous a demandé de développer et qu'il est difficile de résumer en quelques mots. Je donnerais trois, quatre illustrations de ce qu'est l'enjeu de la transformation managériale. C'est une manière nouvelle d'assurer la gouvernance et d'associer l'encadrement. Avec Éric Lombard, nous avons ainsi mis en place un « comité management et innovation ». Ce n'est pas une

instance formelle, mais la réunion des quelque 80 cadres dirigeants de l'établissement qui occupent des postes clés et qui sont les plus engagés sur les enjeux stratégiques. Le comité a été installé fin décembre et se réunira à sa prochaine réunion à la mi-mars. C'est un lieu de partage de la stratégie, de co-construction de solutions innovantes. Il aura vocation à être un des temps forts du dialogue entre la Direction de la Caisse des Dépôts et ses principaux cadres.

Autre illustration, celle des leviers de management que nous développons auprès des cadres et des cadres dirigeants en particulier. Cette année, nous avons choisi de prescrire que les objectifs des cadres dirigeants qui déterminent leur part variable soient challengés au minimum à hauteur de 50 % par la fixation d'objectifs communs et transversaux. Il devient donc obligatoire de créer ensemble des objectifs communs et transversaux. L'adoption de pratiques d'intelligence collective est extrêmement soutenue. Aujourd'hui, une des meilleures illustrations est ce qui se fait à la Banque des Territoires, avec une démarche qui s'appelle « Se réinventer ensemble ». C'est une démarche d'intelligence collective très ouverte, avec les personnels eux-mêmes, l'ensemble des agents du réseau.

**M. Lombard, directeur général :** C'est une sorte de grand débat dans la Banque des Territoires.

**M. Peny, directeur des ressources humaines** : C'est cela. Dernière illustration, concernant l'offre d'accompagnement des dirigeants, des managers. C'est ce qu'on appelle l'université du management qui a accueilli près de 4 000 managers en trois ans. Nous voulons garder ce rythme, et en même temps renouveler l'offre. 2019 sera une année où nous essaierons d'innover dans l'offre d'accompagnement des managers.

La quatrième question portait sur le prélèvement à la source. Je crois pouvoir dire ce soir que tout se passe bien. Le dispositif fonctionne. À ce stade, nous n'avons recueilli que 15 demandes d'information particulières sur le prélèvement à la source, sur plus de 6 000 bulletins de paie produits fin janvier.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Belle performance. Vous aviez fait une simulation aux mois de novembre et décembre.

**M. Peny, directeur des ressources humaines** : Nous avions fait un exercice de communication extrêmement soutenu depuis six mois et nous avions effectivement pris le parti de faire des simulations sur le bulletin de paie. Aux mois de novembre et décembre, les agents voyaient en toutes lettres le taux de prélèvement transmis par les services fiscaux et l'impact en euros calculé afin que chacun puisse se préparer à l'effet en janvier et avoir le temps de vérifier. Aujourd'hui, ce qui est remonté sur la *hotline* de la DRH, c'est 15 réclamations sur 6 000 bulletins.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci beaucoup Madame la Présidente. D'abord un grand merci pour l'ensemble des documents. Ils sont extrêmement clairs et opérationnels, y compris le dernier document que nous avons eu et qui synthétise bien l'ensemble. Le deuxième aspect, c'est évidemment les progrès considérables par rapport à une période qui est maintenant peut-être un peu ancienne. Ils montrent que nous avons franchi une étape qualitative dans le management des ressources humaines. Cela est à saluer pour l'ensemble des équipes.

À partir de là, j'ai simplement trois rapides questions. Je reste un peu sur ma faim sur le volet action sociale, sur lequel la Cour des comptes avait appelé l'attention dans son référé. Ce référé constatait que l'action sociale de la Caisse des Dépôts était très généreuse, puisque l'effort financier se situait dans un rapport de 1 à 23 entre l'action sociale de la fonction publique d'État et cette dernière, 6 922 euros par agent en 2015 hors prévoyance et mutuelle, contre 298 euros. On est en droit de s'interroger sur les économies possibles à réaliser. Il pourrait ainsi être exploré la possibilité de ramener par étapes les conditions d'octroi des prêts personnels immobiliers aux conditions du marché, d'autant plus que les taux de marché actuels sur le crédit immobilier sont très bas. Des

économies semblent également possibles en supprimant ou au moins en restructurant des structures d'un autre âge que sont les sociétés de vente de produits et de distribution. Cela concerne essentiellement Bordeaux, Angers, et Paris. La Commission de surveillance pourrait être éclairée sur les mesures à l'étude.

Il serait utile également d'obtenir des précisions sur le *trend* de réduction des effectifs à périmètre constant, à l'échéance 2023. Est-il envisagé de prolonger la tendance 2017-2018 de -1,7 % par an, voire de l'intensifier ?

Une explication de la part de M. Peny serait également utile sur les raisons qui expliquent le resserrement en 2015 et dans les années précédentes de l'écart des niveaux de recrutement entre les agents sous statut public et ceux sous statut privé, alors que la situation s'est inversée depuis lors. Est-ce lié à l'évolution des profils de recrutement recherchés ?

Ma dernière question porte sur l'effet des mesures générales fonction publique sur la masse salariale de l'établissement public. Est-ce qu'une analyse de sensibilité a été menée ? Lorsque l'État joue sur le point d'indice, les PPCR ou d'autres variables, quel est l'impact sur la masse salariale de la Caisse des Dépôts ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. M. Carrez.

**M. Carrez** : Merci, Madame la Présidente. J'ai été un peu surpris s'agissant des recrutements par le fait que plus des deux tiers se font dans la sphère publique, alors que le graphique joint en annexe du dossier montre qu'en 2012 c'était 50%, ce qui constitue une grosse différence par rapport à des structures publiques bien connues autour de cette table. À La Poste, et en son temps France Télécom, les recrutements privés avaient pris le pas sur les recrutements publics.

Je souhaiterais savoir comment se passent les recrutements publics, selon les catégories. Est-ce des concours, des concours interministériels, des concours spécifiques à la Caisse des Dépôts ? Par ailleurs, dans le cadre de cette disposition législative qui permet d'appliquer les mêmes régimes au personnel public et au personnel privé, comment cela va-t-il se passer du point de vue des rémunérations ? C'est un peu la question que posait Patrick Lefas. Le personnel public, recruté sur concours, prenons l'exemple de concours interministériels – ce qui doit être le cas pour le personnel de catégorie A –, est soumis aux règles habituelles, au point d'indice, de GVT, etc. Or là, si je comprends bien, il obéirait aux accords collectifs en matière de rémunération. Il faudrait nous expliquer comment nous pouvons faire coexister des modes de rémunération pour le personnel privé et le personnel public.

Il y a quand même une chose qui m'a surpris dans vos rappels historiques. Entre 2008 et 2013, la masse salariale a augmenté de 23 %, soit plus de 4 % par an. C'était précisément l'époque où l'État ne remplaçait pas la moitié des départs en retraite et où une attention particulière était prêtée aux opérateurs de l'État. Il faut considérer que la Caisse des Dépôts a bénéficié d'une sorte de protection complètement dérogatoire, mais je vois avec satisfaction que ce temps semble être révolu, en tout cas dans vos perspectives.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci Madame la Présidente. Merci pour la qualité de la note et de la présentation orale. Je voudrais revenir sur la productivité et la délicate question des périmètres. Je vois qu'il est indiqué dans la note que l'effectif permanent sur le périmètre évoqué n'aura augmenté au cours des quatre dernières années que de 150 postes, en incluant près de 400 effectifs liés aux extensions de périmètres des activités. Si je comprends bien, il y a eu 250 reconversions qui ont permis de couvrir ce besoin. Je trouve cela très intéressant, bien sûr. J'aimerais que cette information nous soit communiquée, pas seulement de manière rétrospective, mais aussi de manière prévisionnelle afin que nous puissions faire le point entre ce qui nous est dit en matière de gestion des effectifs et ce que nous avons évoqué et sur lequel nous avons salué les progrès en matière d'extension de périmètre budgétaire. C'est une question, mais c'est presque aussi une suggestion pour l'avenir,

parce que je pense que cela serait important pour notre commission d'avoir, non seulement une analyse rétrospective mais éventuellement une dimension prévisionnelle, qui fasse le lien entre ce que l'on nous dit en matière de ressources humaines et ce que l'on nous dit en matière de budget sur la rubrique extension.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Pannier.

**M. Pannier** : Merci, Madame la Présidente. Tout est intéressant, mais j'ai trouvé que le point qui méritait d'être souligné concerne l'affirmation de la mobilité interne comme une vraie priorité de la politique de l'emploi, puisque c'est en lien avec le redéploiement qui nous est si cher quand nous examinons le budget et la masse salariale.

Dans ce cadre-là, j'avais juste une question relative aux outils d'incitation. Vous avez mis aussi dans votre présentation le fait que vous avez encadré la réglementation sur la mobilité. Est-ce que cette limite réglementaire est un frein à la mobilité ?

Ma seconde question est relative à la transformation de la filière RH que vous avez annoncée, puisque vous l'unifiez. Pouvez-vous nous donner un éclairage sur l'effectif avant/après de cette réorganisation ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. Je vais, à mon tour, saluer la très grande qualité des documents - pas seulement de la présentation des documents, mais aussi des résultats qu'ils traduisent. Il me semble, comme le disait Patrick Lefas, qu'il y a un progrès extrêmement sensible.

J'ai deux questions ou remarques.

La première porte sur le recrutement et elle est double. D'abord, sur le recrutement public/privé, je voudrais dire que je ne suis pas gêné, pour ma part, par les chiffres qui nous sont donnés, parce que j'ai en tête les problèmes que posait le recrutement à peu près égal d'agents privés et d'agents publics il y a très peu de temps, y compris d'ailleurs en termes de masse salariale. Il me semble que nous ne sommes pas du tout dans une logique d'extinction progressive de la « population fonctionnaire », comme cela peut être le cas dans d'autres établissements.

Je souhaite par ailleurs savoir si, parmi les objectifs pris en compte dans le recrutement, il y a un objectif propre à la pyramide des âges. C'est un problème constant et un peu lancinant à la Caisse des Dépôts. Sa pyramide des âges est un peu déformée, avec une part très importante d'agents âgés. Est-ce que c'est un objectif et si oui, comment pouvons-nous espérer améliorer les choses de ce point de vue ?

Ma seconde question porte sur les accords collectifs que nous pourrions avoir à l'esprit dans le cadre du dialogue que permet désormais la modification de la loi de 1996. Nous parlions tout à l'heure de la rupture conventionnelle collective. Est-ce qu'il y a d'autres sujets envisageables ? Est-ce que certains de ces sujets pourraient conduire peu à peu, non pas à une disparition de la différence entre fonctionnaires et agents de droit privé, mais à une façon différente d'envisager la double gestion qui caractérise la Caisse ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Beffa

**M. Beffa** : Je voudrais surtout revenir, pour bien comprendre la politique, sur cette question d'équilibre entre recrutement public et recrutement privé. Pourquoi cela se fait-il ainsi ? Contrairement à ce qu'a dit mon collègue, je ne vois pas d'immenses avantages à faire un recrutement public. J'ai une première question. Est-ce que les gens qui viennent du public y retournent parfois ou restent-ils à la Caisse des Dépôts, auquel cas pouvez-vous dire qu'elle est un havre de bien-être sur tous les plans ?

La deuxième question : est-ce que cela relève d'un accord pour la paix sociale, de quelque chose qui est une demande de l'ensemble des syndicats présents à la Caisse des Dépôts qui tiendraient à ce qu'il y ait un certain pourcentage venant de la fonction publique ?

Quand ces personnes rejoignent la fonction publique et arrivent à la Caisse des Dépôts,

comment se traite le problème de la rémunération ? Est-ce qu'elles changent de rémunération ? Est-ce que le plus souvent leur rémunération se trouve augmentée ou ne se trouve pas augmentée ?

Dernière question : qui décide d'un recrutement qui se fait par la voie publique ou par la voie privée ? Est-ce que le Directeur général fixe des quotas ? Est-ce le chef du service qui souhaite que cela se passe ainsi ? Est-ce vous-même, Direction des ressources humaines, qui tenez à un certain équilibre dans le but de cette concertation sociale dont j'ai parlé ?

J'aimerais m'attacher à comprendre la logique du maintien de cette situation qui est, en effet, radicalement différente d'un groupe comme Orange dans lequel les gens venant de la fonction publique sont dans un statut d'exception.

Merci beaucoup.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, pour toutes ces questions. Vu leur ampleur, nous allons les rassembler. Nous essayons en effet de travailler un peu différemment pour éviter, dans le peu de temps d'une Commission de surveillance, les frustrations. Je vous propose de tenir un comité stratégique sur ce sujet des ressources humaines. Cela permettrait aux commissaires surveillants d'avoir des échanges sur les prospectives et des échanges d'intérêt pour parler de la Caisse des Dépôts et son avenir. Comme nous aurons l'occasion d'avoir un échange plus construit sur un comité stratégique, je demande aux commissaires surveillants de ne pas exiger que les réponses soient très détaillées et très expansives.

Merci, M. Peny.

**M. Peny, directeur des ressources humaines** : je me propose d'aborder le sujet qui a parcouru beaucoup d'interrogations sur le public/privé. Je vais répondre en plusieurs temps. Premièrement, pardonnez-moi de commencer par cela, mais c'est la loi. La loi prescrit que la Caisse des Dépôts relève de la fonction publique, donc il n'appartient pas à son Directeur général ou à son DRH de ne pas l'appliquer et de considérer que nous serions une entreprise publique dont le statut serait essentiellement privé.

Qu'on le veuille ou non, il y a quand même une loi de 1996 et cette loi n'a absolument pas changé. Elle précise que les agents de la Caisse des Dépôts sont des fonctionnaires et par exception, des contractuels de droit privé dans des cas qui sont strictement limités par un décret de 1998, dont nous nous accordons à considérer qu'il est relativement périmé. Nous allons d'ailleurs travailler cette année à l'actualiser afin qu'il soit plus en phase avec les métiers actuels. Mais nous sommes sur le registre d'un principe et d'une exception. De ce point de vue, le regard porté par les partenaires sociaux est logique. Jusqu'à nouvel ordre, la Caisse des Dépôts n'est pas en mesure de choisir de quitter le champ public pour aller vers le droit commun du travail. Il est donc logique que les syndicats soient essentiellement ancrés dans un univers de fonction publique et qu'ils l'expriment dans leurs discussions ou les négociations que nous pouvons avoir avec eux.

Sur le plan RH, notre approche est de considérer que les deux viviers présentent véritablement des intérêts l'un comme l'autre. Je vais commencer par un intérêt un peu trivial, pardonnez-moi, c'est le coût. Un salarié de droit privé coûte beaucoup plus cher qu'un agent public pour faire la même chose. Je ne parle pas des métiers très experts que l'on ne trouve que dans le secteur privé, par exemple le métier de la data. Les rémunérations sont très élevées pour obtenir ces compétences-là.

Sur beaucoup de fonctions d'expertise et d'encadrement, on peut avoir dans les équipes, dans les directions régionales, des fonctionnaires issus de corps de l'État ou des salariés issus d'un recrutement privé. Ils peuvent faire des tâches voisines, tels que chargés de développement dans une DR, ou analystes financiers. Certains analystes financiers viennent du Trésor, d'autres ont été recrutés à la sortie de HEC. Objectivement, les salaires ne sont pas les mêmes. Entre le salaire moyen d'un fonctionnaire et d'un cadre privé, il existe un écart de l'ordre de 20 000 euros par an. Là où le fonctionnaire est en moyenne à 45-50 000 euros, le salarié de droit privé est plutôt

sur 70-75 000 euros. Le principe de réalité est que les deux viviers de compétences sont utiles, et qu'accessoirement un vivier coûte moins cher que l'autre.

Je me permets de revenir sur la courbe que vous avez relevée sur la période allant jusqu'aux années 2012-2013, elle correspond à peu près à la période où la Cour des comptes avait dénoncé la forte évolution de la masse salariale. Effectivement, dans ces années-là, nous arrivions quasiment à une égalité entre les flux de recrutement public et privé. La Cour des comptes relevait que notre courbe de masse salariale privée allait très vite dépasser celle de la masse salariale publique, ce qui était un sujet de pilotage. Nous avons eu à cœur de redresser la situation et avons considéré que lorsque sur un poste donné, une compétence publique pouvait parfaitement être en phase avec les métiers, le DRH devait systématiquement renvoyer sur des recrutements publics des postes qui ne nous paraissaient pas exiger des compétences privées.

M. Carrez, vous avez posé la question sur la source des flux de recrutements publics. Il faut voir aujourd'hui que les recrutements que nous faisons dans la sphère publique concernent majoritairement des postes moins qualifiés. Les gros « bataillons » de recrutement d'agents publics sont essentiellement les personnels de la Direction des retraites et de la solidarité, à Bordeaux et Angers. Ces emplois sont très nombreux et relèvent des catégorie C et B. Les qualifications publiques d'adjoint administratif ou de secrétaire administratif conviennent parfaitement. Nous n'avons aucun besoin d'aller prendre des compétences dans le privé pour pourvoir ces postes-là qui représentent la moitié des postes de la Caisse des Dépôts.

Il s'agit de recrutements sans concours, ce que l'on appelle en échelle E2, ou de recrutements sur concours type adjoint administratif. Nous avons aussi des recrutements de cadres. Nous recrutons tous les ans 20 élèves issus des Instituts régionaux d'administration (IRA), des attachés. Je peux vous assurer que jusqu'à présent, je suis plutôt en difficulté pour répondre aux demandes des métiers. Quand on place les 20 élèves qui sortent des IRA chaque année en septembre, il y a toujours une grosse part de déception de métiers qui n'ont pas obtenu les affectations d'attachés qu'ils attendaient. Nous avons néanmoins choisi de ne pas prendre le risque d'augmenter ces flux de recrutements.

Au global, la part des entrées fonction publique qui sont issues de concours directement issus par la Caisse des Dépôts ou de recrutement sans concours ou issues des IRA ne représentent aujourd'hui que 30 à 35 % des recrutements publics, l'essentiel étant des accueils en détachement.

La principale voie que nous utilisons est l'accueil en détachement qui a deux intérêts. Premièrement, un détachement n'est pas forcément une intégration, ce qui nous permet de faire « respirer » les flux accueillis. Nous avons aussi un certain nombre de retours, nous n'accueillons pas tous les agents en détachement, et de très loin.

Le deuxième intérêt est de pouvoir choisir de manière plus fine les types de profils que nous voulons. Depuis trois, quatre ans, j'ai limité à un tiers les arrivées type concours ou assimilés et tout le reste, nous le prenons massivement par détachement et accueil de mobilités issues des ministères. Je prends un exemple. Nous avons un poste à pourvoir sur l'immobilier, nous allons donc ouvrir une recherche aussi bien dans le Groupe que dans les ministères pour voir si un responsable immobilier d'un ministère veut venir. Dans ce type de situation, nous allons jouer sur l'accueil en détachement. La majorité de nos recrutements publics sont des arrivées de type détachement.

Je me permets d'insister à nouveau sur le fait que nous avons un cadre législatif qui constitue l'ADN de la Caisse des Dépôts. Nous avons spécifié dans l'accord-cadre 2019-2021 une proportion qui n'est pas arithmétiquement démontrée : nous nous donnons comme cap que deux tiers des recrutements soient assurés par la partie publique et un tiers par la partie privée, parce que cela nous paraît répondre à ce que nous estimons être conforme au bassin de compétences dont nous avons besoin. S'ajoute que cette proportion deux tiers de fonctionnaires et un tiers de privés correspond, peu ou prou, au périmètre constant.

Évidemment, si nous avons une mission totalement inédite et avons impérativement besoin d'un *data scientist*, je ne le prendrai pas dans la fonction publique. À périmètre connu, les viviers permettent de répondre à nos besoins, tout en nous permettant d'avoir une approche mesurée de la masse salariale.

Je voudrais faire une dernière intervention sur la question des rémunérations. Nous sommes dans la fonction publique, donc quand les pouvoirs publics décident d'augmenter la valeur du point ou de mettre en place des protocoles catégoriels, ces mesures s'appliquent chez nous comme chez les autres employeurs de fonctionnaires. Je reconnais que le PPCR a chargé de quelques millions d'euros l'équation de la masse salariale depuis quelques années. Je ne me permets pas de prononcer un jugement de valeur sur l'intérêt de la mesure, elle s'applique.

En revanche, nous avons toujours veillé, lorsque le point était gelé, à ne pas avoir d'augmentation générale pour les privés. Nous traitons symétriquement les deux populations. Dans ce cadre-là, les augmentations ne résultent que des mécanismes de progression individuelle. Pour les fonctionnaires, nous avons incontestablement une limite dans notre marge de manœuvre. Une grande partie du GVT est alimentée par les cadencements d'échelon à l'intérieur des grades, lesquels sont largement déterminés par les statuts et laissent peu de marge de manœuvre pour l'employeur. Sur ce point, nous ne pouvons qu'appliquer les textes et constater que le GVT qui est de l'ordre de 1,8 % est essentiellement alimenté par des mécanismes liés au statut et non à des choix de gestion de l'employeur. C'est la règle, jusqu'à nouvel ordre, de la fonction publique.

Pour les privés, nous appliquons des principes de rémunération qui sont ceux du secteur privé. Nous menons une négociation annuelle et convenons de la progression de l'enveloppe consacrée aux augmentations qui ne prennent la forme que d'augmentations individuelles.

Nous essayons, néanmoins, d'avoir des points de « raccord » entre les deux populations à travers les outils de régime indemnitaire. Pour les fonctionnaires, nous avons complètement rénové depuis deux ans le régime indemnitaire, en créant une prime unique avec une part fonction et une part technicité.

Nous nous sommes efforcés de transposer les mécanismes d'évolutions du salaire brut des privés aux campagnes d'augmentation annuelle des primes des fonctionnaires. Chaque année, il y a une campagne et une marge de manœuvre est donnée aux managers. Ils ont à leur main le rythme de progression du niveau de prime de leurs fonctionnaires, ce qui transpose plus ou moins les mécanismes qui jouent dans l'augmentation annuelle des privés. C'est une manière pour nous d'introduire par le management et à travers l'outil indemnitaire des démarches qui sont similaires à certains égards.

L'autre outil est la part variable. La majorité des cadres, qu'ils soient publics ou privés, ont une part variable sur leurs résultats. Les mécanismes de fixation du montant de la part variable en pourcentage du salaire et les mécanismes de modulation sont strictement les mêmes pour les deux populations. C'est également un levier, non pas qui contourne l'écart des statuts, mais qui permet d'introduire d'une manière managériale des éléments communs aux deux populations.

Madame la Présidente, je m'en remets à vous pour savoir si je prends d'autres éléments de réponse. Je ne voudrais pas être incorrect vis-à-vis de ceux qui ont posé des questions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Allez-y.

**M. Peny, directeur des ressources humaines** : Sur l'action sociale, il est vrai que c'est un sujet sur lequel nous maintenons l'existant, sans avoir cherché à le remettre en cause. Dans un contexte où nous avons consacré beaucoup d'énergie, d'une part à tempérer l'évolution de l'effectif et de la masse salariale, et d'autre part, à remettre en cause des figures un peu emblématiques comme les IDR, je reconnais que nous ne sommes pas encore engagés dans un même train de réformes s'agissant de l'action sociale, qui représente aujourd'hui des niveaux importants, à savoir 8 à 8,5 % de la masse salariale, tout confondu. Ce

pourcentage intègre les subventions données aux organismes qui distribuent des prestations, mais également les salaires des 130 ou 140 personnes mises à disposition ou employés par ces organismes. C'est une valorisation plus complète, mais qui est effectivement de cette ampleur-là.

L'élément qu'il faut cependant avoir en tête, c'est qu'une partie de ces moyens ne concerne pas que l'établissement public. La plupart de ces organismes délivrent leurs prestations, également pour certaines filiales, et notamment des filiales historiques comme la CNP. Le financement est historiquement assuré par l'établissement public, mais en réalité, ces organismes travaillent pour partie pour le compte d'employeurs distincts, notamment la CNP, ICDC et quelques autres filiales. Dans ce volume, il y a également la part relative au régime de prévoyance et de protection sociale complémentaire, dont la part du privé qui est obligatoire.

Le travail que nous avons engagé et auquel le dossier fait référence ne porte pas sur le montant de l'effort fait sur l'action sociale, mais plutôt sur l'optimisation de sa gestion. Nous avons entrepris un travail de rénovation, pour ne pas dire, de refondation intégrale des conventions qui nous lient avec ces organisations sociales pour aller vers un pourcentage de la masse salariale consacré à l'action sociale et attribué à l'organisme délégataire. Celui-ci en ferait le meilleur usage, et nous le challengerions sur les résultats obtenus en contrepartie de l'attribution du pourcentage de masse salariale. C'est une évolution que nous ferions pour le COSOG qui est le principal organisme d'action sociale. Nous souhaitons aboutir cette année à une convention de ce type-là.

Les SVD, qui sont l'équivalent de « coopératives » pour l'établissement public, sont issues de dispositifs qui remontent à plusieurs décennies. Nous avons valorisé le coût complet des SVD, il est de l'ordre d'un million d'euros, et comprend ce que nous apportons en moyens matériels, en locaux et en avances sur compte courant. Les SVD ont une utilité sociale sympathique, mais qui ne nous paraît pas complètement à la hauteur de l'effort que nous y consacrons.

Nous avons donc l'intention d'y mettre fin, de fermer ces structures, mais pas de manière « sèche ». Nous essaierons de distinguer les prestations qui ont une utilité pour les personnels et celles que pourraient reprendre les autres acteurs, le COSOG en particulier. L'association qui gère la restauration collective pourrait aussi reprendre une partie de l'activité de l'offre de petite restauration, guichet automatique, vente de petites denrées dans la journée. Nous voudrions également développer des offres de type conciergerie et des prestataires d'aide aux aidants. Il s'agirait de conclure un contrat avec une structure qui permettrait, lorsqu'un collaborateur a un problème avec ses parents âgés situés à l'autre bout de la France, d'avoir des solutions clés en main pour l'aider à gérer la situation de ses parents. Par rapport aux enjeux sociétaux actuels, cela nous paraît beaucoup plus important.

C'est vraiment l'objectif sur lequel nous voudrions avancer. Dans le cadre du nouvel accord sur la qualité de vie au travail de juillet prochain, nous voudrions plutôt remettre l'accent sur ce genre d'action que sur le maintien des anciennes « coopératives », même si les partenaires sociaux y sont fortement attachés parce que ce sont selon eux des lieux de convivialité.

Je me suis permis de prendre la suggestion faite par M. Perrot d'avoir une comparaison entre le périmètre constant et les besoins nouveaux. Nous le suivons méthodiquement en réalisation, mais nous prenons en compte la remarque tendant à ce que nous opérions aussi cette présentation pour l'avenir.

Je terminerai sur la mobilité interne. C'est pour nous une priorité importante. La mobilité interne a augmenté de 38 % en trois ans. Nous souhaitons continuer à entretenir cette dynamique. L'impact matériel n'est pas l'élément essentiel, l'enjeu essentiel tenant au pilotage des parcours, mais un accompagnement financier est nécessaire quand il y a des mobilités géographiques. Ce sont les mobilités pour les personnels qui

viennent des bassins d'emploi de Bordeaux et d'Angers vers Paris ou inversement, et surtout les mouvements à l'intérieur du réseau. Et là, nous avons comme projet avec les équipes de la Banque des Territoires de dynamiser plus encore le *turn-over* à l'intérieur du réseau afin que les experts qui sont présents dans les différentes directions régionales puissent tourner.

Cette mobilité implique un déménagement et des frais. Nous avons fait le choix social de proposer un dispositif relativement généreux. Il l'est cependant nettement moins dans l'accord actuel que dans l'accord précédent. Dans l'accord précédent, les montants étaient très importants. La Cour des comptes les avait d'ailleurs critiqués. Nous avons donc pris la décision en 2017 d'y mettre fin et d'y substituer des références issues de la fonction publique. Dans l'accord 2019-2021, on a repris le fondement réglementaire des textes fonction publique et nous l'avons complété par des conditions un peu plus avantageuses, en termes de couverture de frais de déménagement, même si la dépense est aujourd'hui bien moindre que celle que nous avions dans le cadre de l'accord précédent.

Un dernier mot sur la filière RH. Nous avons le projet d'unifier la filière, c'est-à-dire de rassembler sous la même autorité hiérarchique l'ensemble des équipes RH de l'établissement. Nous sommes actuellement environ 180 à la DRH. Dans les métiers, il y a environ 120 personnes. Le volume total est donc d'environ 300 postes sur la filière RH.

L'objectif est de rassembler ces équipes sous une même direction managériale tenue par la DRH, même si les équipes resteront en proximité auprès des métiers. Il ne s'agit pas de les remonter géographiquement, mais de faire en sorte d'avoir une unité de commandement pour éviter les défauts actuels. Les « mini DRH » dans les métiers ont en effet tendance à refaire ce que nous faisons, et beaucoup de collaborateurs et de managers se plaignent d'avoir des interlocuteurs multiples. Certains sujets peuvent être adressés à plusieurs endroits. Nous avons donc choisi d'unifier la filière. Cela sera également un levier de productivité. Nous nous sommes donnés comme objectif de réduire les coûts de la fonction RH de 15 % sur la durée du PMT.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup M. Peny. M. le Directeur général, je vous laisse la parole.

**M. Lombard, directeur général :** Je dirai juste un mot sur un sujet extrêmement important qui a été évoqué par Paul Peny, qui est le recrutement de fonctionnaires. Je voudrais donner un élément qui est pour moi la culture de la maison à cet égard. La Caisse des Dépôts est une institution hybride, qui est très particulière alors que La Poste et Orange sont des sociétés anonymes. En outre, Orange est cotée en bourse, ce qui n'est pas le cas de La Poste. Nous sommes un être hybride. Le fait qu'il y ait à la fois des fonctionnaires et des salariés du privé est très important dans la culture de la maison parce que c'est effectivement très particulier, et c'est une richesse mutuelle.

Nous avons, par ailleurs, des activités concurrentielles et non concurrentielles. Il y a des fonctionnaires dans les activités concurrentielles et des non-fonctionnaires dans les activités non concurrentielles, mais cela fait aussi partie de l'hybridation de la maison. Nous sommes une institution ancienne qui reste extrêmement entrepreneuriale. Vous avez vu la façon dont la maison s'est emparée de projets comme Ciclade, comme le CPF, comme la Banque des Territoires. Il me semble vraiment que cette mixité de recrutement, au-delà de la loi, est un élément important d'une culture.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Merci pour toutes ces informations, pour cette présentation et tous les documents que vous nous avez fournis. Nous reprendrons attache pour fixer un comité stratégique qui pourra nous permettre d'aller plus avant sur les prospectives et savoir comment, suivant les différents projets qui nous attendent, réfléchir à l'avenir des RH.
Je vous propose de passer au point suivant. M. Ménéménis l'a déjà dit, mais je rappelle que ce n'est pas dans une volonté de ne pas entériner les décisions du CFE, mais bien pour un problème d'agenda que nous avons reporté

l'examen de la doctrine du Fonds d'épargne au 13 février.

**5 — Avis sur les recommandations de l'ACPR – Système de notation interne des contreparties OLS du Fonds d'épargne**

*Mme Cornu-Thenard rejoint la séance.*

**Mme Errante :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je voudrais simplement dire à la Commission de surveillance que nous avons examiné lors du dernier comité du Fonds d'épargne les recommandations de l'ACPR sur la notation des contreparties OLS du Fonds d'épargne. Il est évidemment impossible de rentrer dans le détail de ces recommandations. Il est cependant utile de souligner qu'elles ont fait l'objet d'un examen attentif. Sous réserve d'un certain nombre de reformulations et, dans quelques cas, de conditions de délai de mise en œuvre, ces recommandations ont toutes été acceptées par la Caisse des Dépôts et seront donc mises en œuvre.

Le comité du Fonds d'épargne souhaitait proposer à la Commission de surveillance de prendre acte du fait que ces recommandations étaient acceptées et de décider qu'elle suivra leur mise en œuvre avec des comptes rendus périodiques.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Mme Cornu-Thenard, je vous laisse la parole.

**Mme Cornu-Thenard, directrice des risques groupe** : Merci, Madame la Présidente. Il y avait 11 recommandations de l'ACPR sur cet avis rendu sur le système de notation interne des OLS. Comme le soulignait M. Ménéménis, aucune des recommandations n'est susceptible de critiques, elles sont toutes acceptées par les services de la Caisse des Dépôts. Les quatre premières recommandations portaient sur la modélisation du paramètre des probabilités de défaut. D'autres concernaient les modélisations de paramètres de probabilité de perte en cas de défaut. Un certain nombre de recommandations sont liées à nos systèmes d'information, mais nous souhaitons négocier un délai complémentaire avec l'ACPR, parce que la mise en œuvre des nouveaux systèmes d'information sera un peu plus longue que le délai suggéré par l'ACPR. Nous avons également un sujet de qualité de données sur lequel nous travaillons déjà.

Nous sommes particulièrement attentifs à deux recommandations. Dans la première, l'ACPR nous demande de limiter le nombre de classes de risque, car l'autorité trouve que les sept classes de risque pour les OLS que nous avons aujourd'hui sont excessives. Elle souhaite aussi que les classes soient plus spécifiques. Nous prévoyons de leur demander des éléments complémentaires pour savoir comment diminuer le nombre de classes de risque, tout en étant plus spécifique.

Par ailleurs, l'ACPR souhaitait souligner un critère de performance opérationnelle, notamment sur les modèles. Nous n'avons pas exactement compris ce point dans la rédaction de l'avis de l'ACPR. Nous leur demanderons donc des éléments complémentaires.

Sur les classes de risque, nous souscrivons à l'idée, mais nous souhaitons plutôt faire une étude avant d'accepter la recommandation. Le comité du Fonds d'épargne a suggéré qu'au lieu d'accepter la recommandation en tant que telle, nous devrions en prendre note et indiquer que nous mettons en place une étude avec un délai au quatrième trimestre 2019. Si l'étude est concluante, nous pourrons accepter la recommandation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ces précisions. Est-ce qu'il y a des questions pour ceux qui n'étaient pas au CFE ? S'il n'y a pas de remarques particulières, je vous propose de prendre acte de l'avis de l'ACPR et de ses recommandations.

**6 — Avis PIA (circularisation)**

- Un avenant sur le PIA 3 – Société Universitaire et de Recherche
- Un avenant relatif aux conventions SATT dans le cadre du transfert à Bpifrance

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il des questions ou des réflexions particulières ? Non ? Je n'ai pas reçu de demande particulière, je considère donc que nous entérinons ces textes.

**7 — Questions diverses**
*Aucune question diverse n'est formulée.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci à tous et à toutes.

*La séance est levée à 18 heures 30.*

## 2è séance - 13 février 2019

Le mercredi 13 février 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.
Mme Hislop ; MM. Bascher, Beau, Beffa, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.
Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, Directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et Grzegorczyk, conseillers.

***Était excusé*** **:** M. Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, directrice de cabinet du directeur général ; Mme Mayenobe, secrétaire générale du Groupe ; M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires (point 2) ; Mme Quatrehomme, directrice de la communication du Groupe (point 3) ; M. George, directeur adjoint de la communication du Groupe (point 3) ; M. Mareuse, directeur du Fonds d'épargne (point 4) ; Mme Laurent directrice des prêts (point 4) ; Mme Chapron-du Jeu, directrice des finances du Groupe (point 5) ; M. Chevalier, directeur juridique et fiscal du Groupe (6).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour à toutes et à tous. Nous accueillons aujourd'hui M. Bascher, Sénateur de l'Oise, qui remplacera Jacques Genest dans son rôle de commissaire surveillant. Bienvenue parmi nous.

J'excuse M. Claude Raynal qui ne peut pas être là aujourd'hui. Jacques Savatier sera peut-être en retard. Je n'ai pas d'information à ce moment précis.

*Les échanges se poursuivent hors procès-verbal.*

**1 — Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 12 et 19 décembre 2018**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Les procès-verbaux de la Commission de surveillance des 12 et 19 décembre 2018 n'ont pas fait l'objet de remarque ou, s'il y a eu remarque, il y a eu correction. S'il n'y a pas d'avis contraire, je vous propose de les approuver. Je vous remercie.

*En l'absence de remarque, les procès-verbaux de la Commission de surveillance des 12 et 19 décembre 2018 sont approuvés à l'unanimité.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous avons maintenant un point sur la politique d'investissement de la Banque des Territoires.

**2 — Point sur la politique d'investissement de la Banque des Territoires**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Un comité stratégique a eu lieu le 24 janvier dernier, ici même, en présence d'Olivier Sichel et d'Antoine Troesch. Ils nous ont présenté la politique d'investissement de la Banque des Territoires.

Je rappelle que le comité stratégique est le lieu d'échanges privilégiés pour les membres de la Commission de surveillance, avec les directeurs des métiers de la Caisse des Dépôts et des filiales, sur les orientations stratégiques du groupe Caisse des Dépôts. Ce nouveau format doit nous permettre de préparer les séances de la Commission de surveillance dédiées à la revue des entités en nous concentrant sur les points identifiés par le comité stratégique, et relayés en séance de notre Commission par un rapporteur. Cela doit nous permettre d'aller à l'essentiel des problématiques et de rendre nos séances plus concises.

Sur le comité stratégique du 24 janvier 2019, avant de laisser la parole à Olivier Sichel,

j'aimerais partager avec vous cinq principaux points relevés par le comité stratégique.

Tout d'abord, un mot sur l'ANCT (agence nationale de la cohésion des territoires) et son articulation avec la Caisse des Dépôts : nous en avons parlé lors du comité stratégique et il semble que nous partagions une vision. Elle doit bien être complémentaire avec la Caisse des Dépôts, et c'est un vrai sujet d'atterrissage avec la loi qui est en cours de débat dans nos assemblées.

L'ANCT devrait se placer sur le champ politique et aider à la cohésion dans les territoires pour faire émerger tous ces fameux projets. La Banque des Territoires n'a pas vocation à faire de la politique, mais à accompagner les projets utiles et structurants pour les territoires. Il faut qu'ils fassent consensus entre les différents acteurs locaux impliqués. C'est bien là que l'ANCT a un rôle de « déminage » elle doit permettre de mettre d'accord entre eux les élus des territoires pour choisir le lieu d'implantation d'un projet, sa taille, sa dimension. Il est vrai que cela facilitera aussi l'émergence et la rapidité dans l'exécution et dans la sortie de ces projets.

Il existe des enjeux importants dans le pays s'agissant du programme « Territoires d'industrie » dont l'articulation dans les territoires de l'offre entre la Banque des Territoires et Bpifrance, et sa lisibilité pour les acteurs locaux. Des précisions seront peut-être nécessaires sur ce point. Les objectifs et les priorités d'intervention doivent être davantage circonscrits et précisés.

Enfin, l'offre est très plurielle avec des interventions sur une multitude de projets et de sujets dont : « *comment gagner en lisibilité et en visibilité pour les collectivités clientes, et aussi non encore clientes* » ? Je pense aux petites collectivités en particulier.

Enfin, les volumes d'investissements diffèrent très sensiblement entre les directions régionales. On comprend l'effet ponctuel de certaines opérations à forte pondération comme le très haut débit ou le développement d'énergies renouvelables, mais est-ce la seule raison ?

Je propose à M. Olivier Sichel, dans un premier temps, de répondre à ces points précis. Ensuite, je vous laisserai, comme d'habitude, faire un tour de table avec des questions complémentaires, s'il en reste. Merci.

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Je ne vais pas revenir sur la présentation qui a été faite en comité stratégique. Nous avons passé près de deux heures sur un document avec des échanges, me semble-t-il, assez riches. Je voudrais souligner ce que vous avez dit par rapport à l'ANCT. On voit l'ANCT comme un outil politique, avant tout. Je rappelle que l'échelon local de l'ANCT a vocation à être le préfet. Il est vrai que, sur certains projets d'investissement, nous avons besoin d'avoir cet effort d'alignement et ce n'est pas le rôle de la Banque des Territoires de procéder à cet alignement politique.

Nous avons vu que l'enjeu de cette politique d'investissement était de faire plus de projets pour être présent dans des petits projets, ce qui nécessite une adaptation de notre maillage. La réponse est la mise en place de la déconcentration, dont nous avons beaucoup parlé en disant que, maintenant, la direction régionale avait une possibilité d'engager, ce qui n'était pas le cas avant. Les décisions étaient centralisées à Paris. C'est un point extrêmement fort que j'ai souligné dans toutes les inaugurations en disant que, maintenant, le Directeur régional a la main jusqu'à 1 million d'euros sur l'immobilier, la ville et le tourisme.

Par ailleurs, nous avons beaucoup pu partager ensemble sur les grandes masses de cette politique d'investissement, dont le très haut débit qui est quelque chose de parfaitement structurant dans la lutte contre la fracture des territoires. La fracture des territoires, c'est la fracture numérique : soit on est connecté, soit on ne l'est pas. Cela fait partie des efforts très importants que fera la Banque des Territoires. Avec Gilles Carrez, quand nous étions en Centre-Val de Loire, nous avons signé, auprès du président du conseil départemental M. Perruchot, le raccordement entre Loir-et-Cher et Indre-et-Loire. C'est typiquement le genre de choses que nous faisons.

Vous avez souligné tout le volet énergie qui sera très important. J'ai noté un engagement pour renouveler le projet EnR (énergies renouvelables) d'éoliennes à Dunkerque, projet que nous faisons avec Vattenfall. Ce seront de gros investissements.

Je ne reviendrai pas sur la présentation, mais répondrai aux questions, même s'il y en avait déjà eu beaucoup lors de notre séance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il des questions ? M. Beffa.

**M. Beffa** : Comment vous coordonnez-vous avec les personnes qui, avant, étaient les commissaires régionaux à la ré-industrialisation ? Vous avez sans doute noté que M. Olivier Lluansi a été nommé, à ma connaissance, délégué aux territoires d'industrie. Comment allez-vous faire vis-à-vis de cette nouvelle structure ?

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Nous avons travaillé avec M. Olivier Lluansi et il sera le pilote du projet Territoires d'industrie. Ce sera comme pour le projet « cœur de ville », où nous avons le préfet M. Rollon Mouchel-Blaisot qui coordonne le projet Action Cœur de ville.

La grosse différence est que pour le projet « Action cœur de ville », nous avons un patron qui, à chaque fois, est le maire de la ville. C'est extrêmement fort. Nous avons un maire avec une légitimité d'élu. Certes, il a ses oppositions, mais au moins on a un vrai patron qui va activer les crédits d'ingénierie, va activer le projet « cœur de ville », et est notre cosignataire sur le projet « cœur de ville ». Sur « territoires d'industrie », le problème que je vois est de savoir qui est le patron du territoire d'industrie.

**M. Beffa** : Au-delà du patron, l'important est de trouver l'entreprise qui veut bien y aller. Il n'y a pas d'autre patron. Après, on coordonne éventuellement l'action des pouvoirs publics.

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Nous avons tenu absolument, avec le Directeur général de la Caisse des Dépôts, à ce que le *leader* dans cette affaire soit Bpifrance. Dans « territoires d'industrie », il y a peut-être « territoires », mais il me semble plus important qu'il y ait « industrie », avant.

Pour autant, nous avons été sollicités dans trois domaines où la Banque des Territoires fait partie du dispositif d'accompagnement :

- la dépollution des friches industrielles, qui fait partie des missions classiques de la Banque des Territoires ;
- l'aménagement des zones industrielles. Cela nous remet à la question du très haut débit, mais c'est aussi, parfois une rocade, parfois le financement du réaménagement de la zone industrielle, l'étude d'ingénierie pour savoir si la zone industrielle est toujours bien construite. Quand j'ai fait l'inauguration de Nice, avec Jean-Yves Perrot, nous avons passé du temps à l'établissement public d'aménagement de la vallée du Var. En haut de la vallée du Var, il y a la zone de Carros sur laquelle nous intervenons en ingénierie et qui sera dans le dispositif Territoires d'industrie ;
- le financement du foncier et du bâti. Lorsque l'industrie est là, nous pouvons faciliter son implantation en lui offrant des solutions de financement.

Vous voyez, nous sommes en accompagnement. Nous sommes plutôt en arrière de la main. C'est plutôt Bpifrance qui a pris le *lead*.

**M. Beffa** : Où sont les compétences industrielles de Bpifrance ? Est-ce que vous pouvez les donner ?

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Bpifrance a commencé à faire un grand tour avec 60 étapes – cela s'appelle le *French Fab Tour* – qui consiste à redorer l'image de l'industrie et à revaloriser, autour de plusieurs industriels, l'image de l'industrie auprès des jeunes et des différents publics. Après, c'est à Bpifrance de faciliter l'investissement dans les industries et dans ces territoires d'industrie.

**M. Beffa** : Je ne suis pas très compétent, mais l'important serait de repérer les ETI (entreprises de taille intermédiaire) qui sont déjà bien et voir celles qui ont des projets d'extension. Notre but est d'aider nos ETI à monter en volume. Pour les territoires, c'est très important. Je ne dis pas du tout que c'est

à la Caisse des Dépôts de le faire. Je pense que donner la tâche à Bpifrance est quelque chose qui paraît convenable. Je pense qu'il faut avoir un objectif. Ce n'est pas en allant chercher désespérément une façon de vendre le numérique à des PME dont une grande partie n'est pas prête à recevoir cela. Il faudrait se concentrer sur les endroits où l'on a une chance de gagner.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Mme la présidente. Je n'avais malheureusement pas pu assister au comité stratégique, mais en ayant lu le compte rendu et ayant entendu le rapporteur, il me reste l'impression que trois questions mériteraient d'être approfondies.

La première est que, à l'instar de ce que nous allons faire tout à l'heure sur l'examen de la doctrine du Fonds d'épargne, il ne serait pas inutile – même si cela exige sans doute de prendre le temps de la réflexion – de se doter de son équivalent pour la Section générale, et peut-être même d'une synthèse des deux documents de doctrine.

Le deuxième aspect relié au premier serait de disposer d'un tableau de bord – d'une périodicité qui pourrait être trimestrielle – reprenant les différents tableaux qui figurent en annexe du document qui nous est soumis et les enrichissant par des données sur l'allocation de fonds propres ou les effets de levier et par des informations clés sur les opérations nouvelles décidées au cours du trimestre. J'imagine que vous avez exprimé déjà, Monsieur le Directeur général, le même souhait de *reporting* en interne et l'idée serait peut-être de le partager avec la Commission de surveillance.

En lien avec ce que disait le président Beffa, je suis enfin très sensible au fait que les actions que nous menons dans les territoires ne sont rien si le tissu industriel ne se régénère pas, notamment dans le cadre de la transformation numérique. De ce fait, je n'ai pas très bien compris comment étaient susceptibles de s'articuler les opérations territoriales d'industrie et d'innovation avec les interventions de Bpifrance. Je trouve que cela mériterait un éclairage.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Je n'avais pas non plus – hélas ! – assisté au comité stratégique. J'ai juste une question sur les opérations « cœur de ville ». Ce sont des opérations très emblématiques et très attendues. Nous mettons tous les moyens de notre côté puisque, sur 5 ans, la Caisse des Dépôts devrait investir 900 millions d'euros de fonds propres. Il y a des délégations de décisions au niveau régional qui sont importantes ; jusqu'à 1 million d'euros. Vous disiez tout à l'heure, M. Sichel, qu'il y a un patron qui est le maire, mais c'est terriblement complexe. Se profilent les élections municipales et je voudrais savoir si tout cela avance. Il ne faudrait pas que nous nous retrouvions, dans un an, avec un bilan qui soit tout de même très limité et décevant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** L'essentiel a été dit, Mme la présidente. Je voudrais dire qu'ayant assisté au comité stratégique, j'avais été très favorablement impressionné par la qualité des informations qui nous avaient été données. Je l'ai été d'autant plus que je me suis exprimé, à l'origine, sur la Banque des Territoires avec un peu d'interrogations, et que les visites, y compris sur le terrain, aussi bien en Île-de-France qu'à Nice, m'ont permis de bien compléter cela.

Je voudrais aussi dire deux choses que nous avons exprimées à l'occasion de ce comité stratégique. Il serait important que nous ayons une vision consolidée et la plus concrète possible – ce point a été acté – de ce que fait le groupe Caisse des Dépôts vis-à-vis de l'industrie. C'est quand même un sujet majeur de la situation économique. Nous venons d'examiner récemment une étude sur l'évolution des industries agroalimentaires – l'un de nos rares points forts industriels encore identifiés – et la situation est de plus en plus dégradée (exportations, etc.). Vous connaissez, comme moi, les constats. On ne peut pas demander à la Caisse des Dépôts de résoudre à

elle seule les problèmes de l'industrie ou de la réindustrialisation de la France, mais elle a un rôle à jouer. Nous voyons bien qu'entre ce que fait Bpifrance et ce que la Banque des Territoires a vocation à faire, il est important que nous disposions d'une vision d'ensemble qui nous permette d'être dans notre rôle de contrôler, mais surtout de conseiller, à travers les expériences des uns et des autres, ces actions. Je renouvelle donc notre souhait à cet égard.

S'agissant du tableau de bord – vous l'avez évoqué à la précédente réunion –, j'ai compris qu'il était relativement disponible en interne. Il faut que nous nous accordions sur la périodicité et la granulométrie d'un tel document, mais je pense qu'un tableau de bord qui serait régulièrement présenté par la Banque des Territoires, trimestriellement ou semestriellement – c'est vraiment aux équipes de direction en charge de nous le dire – et accompagné d'exemples qualitatifs d'interventions très concrètes est ce dont nous avons besoin. J'ai compris que c'est tout à fait dans les intentions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Mme la présidente. Je m'associe aux commentaires de Jean-Yves Perrot. La discussion en comité stratégique était vraiment excellente et les réponses apportées étaient tout à fait satisfaisantes.

J'avais une seule question ponctuelle qui est relative à la doctrine financière qui a été présentée, avec ce qui a été évoqué depuis le départ, depuis le lancement, c'est-à-dire la réduction – si j'ose dire – du TRI (taux de rentabilité interne) recherché par la Caisse des Dépôts. Nous avons compris pourquoi, bien sûr, d'où ma question.

**M. Pannier :** Comment peut-on concilier cette réduction du TRI visé par la Banque des Territoires et le fait de rester minoritaire ? Comment fait-on pour que les autres actionnaires acceptent aussi cette réduction ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Pour finir, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Mme la présidente, je ne voudrais surtout pas refaire le comité stratégique auquel j'ai participé avec beaucoup d'intérêt. J'avais alors posé beaucoup de questions auxquelles des réponses très convaincantes ont été apportées, à la fois par M. Sichel et par le nouveau Directeur de l'investissement qui a pris sa mission, manifestement, avec beaucoup de détermination.

Je voudrais simplement dire un mot sur la question de l'industrie. Nous parlons aujourd'hui de l'investissement de la Banque des Territoires. J'avais compris que, au plus, la Banque des Territoires pouvait intervenir sur le contexte de l'activité industrielle : M. Sichel évoquait par exemple le foncier. Je ne suis pas sûr qu'il y ait, à la Caisse des Dépôts, des compétences pour intervenir plus directement dans l'industrie. Si l'on veut s'interroger sur ce que fait le Groupe en matière industrielle, peut-être faudrait-il faire un comité stratégique industrie ? Je crois en tout cas que des interventions en matière industrielle *stricto sensu* iraient très au-delà de ce que peut faire, raisonnablement, la Banque des Territoires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Reboul.

**M. Reboul :** J'ai deux remarques. D'abord, je crois que je l'avais déjà dit, mais nous avons un vrai point de crispation sur les interventions conjointes de la Caisse des Dépôts, en fonds propres dans la section générale, avec le fonds d'épargne. C'est un point qui n'est pas nouveau, et nous sommes très attentifs à ce qu'il n'y ait pas de problématique de conflit d'intérêts.

Sur la partie des investissements en fonds propres, nous ne sommes pas choqués que la rentabilité des investissements de la Banque des Territoires soit faible. Nous comprenons bien que c'est un outil de développement. En revanche, je regrette qu'il n'y ait pas de stratégie de cession plus systématique puisque, après tout, il n'y a pas de raison de garder éternellement des lignes non performantes.

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Nous sommes très actifs sur les cessions et cela fait partie des objectifs que nous nous sommes fixés, et que le Directeur général de la Caisse des Dépôts a d'ailleurs fixés. Je donnais d'ailleurs comme exemple une cession où l'État nous a laissé sortir, parce que parfois il ne nous laisse pas sortir. C'était le cas de la SEMMARIS (société d'économie mixte d'aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis). Je peux vous dire que nous sommes sortis de la SEMMARIS la semaine dernière. Nous y étions depuis 1970, cela faisait donc 49 ans. Nous dégageons un TRI de 12 %, ce qui est assez fort, tout de même, sur 49 ans. Nous sommes entrés à 220 000 euros, en équivalent, et nous en sommes sortis à 34,7 millions d'euros. Vous imaginez donc la plus-value que nous avons dégagée. On a vendu au Crédit Agricole.

De ce côté-là, je remercie l'État, qui est cohérent. Pourquoi en sommes-nous sortis ? C'est évidemment parce que la SEMMARIS n'a plus besoin de nous. Nous en sommes sortis parce que nous n'avions plus aucune influence sur la société : nous en avions 4,7 % et nous n'avions pas de siège au conseil d'administration. La société est en parfaite santé et je ne voyais pas l'utilité de percevoir *ad vitam aeternam* des dividendes. Nous en sortons pour pouvoir entrer dans d'autres projets, notamment la SOGARIS (société de la gare routière de Rungis). Nous sommes donc tout à fait d'accord sur les cessions.

Sur le TRI, je vois bien le paradoxe que vous soulignez, M. Pannier, qui est de dire : « *On abaisse le TRI, mais l'on exige quand même des investisseurs* ». Nous abaissons le TRI global de la Banque des Territoires, et c'est pour cela que le Directeur général de la Caisse des Dépôts a dit : « *Attention ! C'est le TRI de la Banque des Territoires, pas le TRI de la Caisse des Dépôts* ». L'*asset management* et la gestion des participations stratégiques restent à son niveau, mais cela ne veut pas dire que, dans chaque secteur, on n'essaie pas d'avoir des rentabilités qui soient acceptables pour des investisseurs. Vous allez me dire : « *Si c'est acceptable pour des investisseurs et que vous êtes en dessous, où se fait la différence ?* »

En gros, elle se fait dans trois grands domaines :

- « cœur de ville ». Nous allons essayer d'être moins exigeants en matière de co-investissement et d'adapter notre risque à la spécificité des cœurs de villes ;
- dans les territoires d'industrie, où nous essaierons aussi de faire un effort spécifique, parce que l'État nous le demande, dans nos exigences sur le foncier ou le bâti ;
- il y a surtout tout le volet de l'économie sociale et solidaire. Dans ce domaine, nous n'avons pas vraiment de co-investisseur et, là, nous ne sommes pas très rentables.

Cela abaisse donc le TRI global de la Banque des Territoires pris individuellement. Sur des opérations d'EnR ou des opérations de très haut débit, nous serons peut-être plus patients.

Ensuite, il y a un troisième effet que je voudrais signaler. Par sa seule présence, la Banque des Territoires, groupe Caisse des Dépôts, « dérisque » le projet. Dans sa perception, un investisseur se dit : « *J'ai peut-être une rentabilité un peu plus faible, mais comme j'ai un partenaire incroyablement pérenne et long, j'accepte une rentabilité nominale plus faible parce que je pense qu'elle sera plus sûre* ». Le coefficient de risque lié au TRI est diminué par notre seule présence. Cela explique le côté paradoxal : notre doctrine exige un investisseur tiers et nous sommes moins exigeants.

J'ai parlé de Territoires d'industrie. Sur l'articulation, nous nous cantonnons à des parties périphériques à l'industrie. Le président Beffa a raison, nous n'avons aucune légitimité industrielle, aucune expérience industrielle. Là, c'est le métier de Bpifrance. C'est le travail de Nicolas Dufourcq et de Bpifrance d'expliquer ce qu'elle peut apporter sur l'industrie.

Sur la doctrine, nous avons attendu d'avoir la validation de la doctrine du Fonds d'épargne. Nous sommes très vigilants à ne pas mélanger les choses et nous nous sommes dit : « *À tout seigneur, tout honneur. Calons la doctrine du Fonds d'épargne* ». Maintenant que la doctrine du Fonds d'épargne est calée…

**M. Ménéménis :** Elle n'a pas encore été calée par la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est à l'ordre du jour de cette séance.

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Nous aurons une doctrine d'intervention de la Banque des Territoires qui sera pratiquement prête, à supposer que la doctrine du Fonds d'épargne ne soit pas remise en question par votre commission l'instant d'après.

Quant aux tableaux de bord, je laisse au directeur général le soin de savoir ce qu'il veut transmettre à la Commission de surveillance. Bien évidemment, nous suivons cela avec les bons tableaux de bord.

Je crois que j'ai traité toutes les questions posées.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres points de vigilance ?

J'avais un point sur le nombre d'opérations, mais vous l'avez déjà dit avec la démultiplication des projets. Il est quand même compliqué d'avoir une évaluation sur ce sujet.

Sur les autres questions, peut-être un focus particulier sur les différentes opérations ultramarines. Je pense que nous pourrons aussi le faire dans une présentation sur du « programmatif » et des cas particuliers. Nous pourrions mettre en avant des exemples pour faire un point sur les cas probants.

**M. Sichel, directeur général de la Banque des Territoires :** Il y a juste une question à laquelle je n'ai pas répondu – celle de M. Carrez – sur « cœur de ville ». Il est vrai que nous allons entrer dans une année difficile parce que les élections municipales approchent. Cela va beaucoup dépendre de la maturité des projets. Certaines villes avaient des projets et vont les engager très rapidement. Cela va aussi dépendre de la confiance du maire en sa réélection. Certains maires sont assez confiants dans leur réélection et sont dans une programmation lente, normale. Pour d'autres, ce sera un peu plus bousculé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général, vous avez peut-être une remarque sur la programmatique ? Non.

Merci beaucoup. Merci pour ce point sur la politique d'investissement de la Banque des Territoires.

### 3 — Point sur la politique de communication de la Caisse des Dépôts

*Mme Quatrehomme et M. George rejoignent la séance à 18 heures 10.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons maintenant au point sur la politique de communication. Nous allons accueillir Mme Quatrehomme et M. George.

Merci d'être avec nous aujourd'hui. Désolée pour ce petit décalage dans le temps. Je vais peut-être vous proposer un point liminaire même si l'on vous a fait parvenir quelques grandes questions. Votre propos liminaire pourra évoquer ces questions assez générales. Ensuite, mes collègues commissaires-surveillants poseront des questions tour à tour.

Je vous laisse la parole, Mme Quatrehomme.

**Mme Quatrehomme, directrice de la communication du Groupe :** Merci beaucoup, Mme la présidente. Bonsoir à tous.

Mon propos liminaire sera très concis puisque le fait marquant de l'année 2018, a été la réorganisation de la direction de la communication en une direction unique et la création et la professionnalisation d'une filière de la communication qui n'existait pas jusqu'à présent. Il s'est agi de rattacher à la direction de la communication tous les communicants présents dans l'Établissement public pour suivre l'objectif d'unicité de la parole, de professionnalisation et d'ouverture d'horizons nouveaux aux collaborateurs sur les nouveaux métiers de la communication.

Peut-être que nous reviendrons sur les premières *slides*, mais je vous propose quand même de répondre aux questions avant de revenir sur le travail de l'année.

La première question portait sur les sites pilotés, gérés ou qu'accompagnait la direction

de la communication. Ce support évoque, comme vous le voyez, 40 sites internet. C'est un chiffre important. Ce que je voulais bien distinguer avec vous est que, pour certains de ces sites, la direction de la communication en assure le pilotage en lien avec la direction des systèmes informatiques et le marketing. C'est bien sûr un chantier transversal. Pour d'autres sites, elle intervient ponctuellement en appui. Pour une troisième partie des sites, elle intervient peu, mais est amenée à être impliquée, notamment pour le suivi de la mise en conformité vis-à-vis du RGPD (règlement général sur la protection des données) et le bon respect des différentes chartes.

Concrètement, nous comptons 37 sites avec une URL (*uniform resource locator*) « caissedesdepots.fr » ou des sites gérés en marque blanche par la Caisse des Dépôts.

Pour répondre précisément à la question, il s'agit de :

- 17 sites *corporate*, dont certains très spécifiques tels que le registre CIL (correspondant informatique et libertés), les achats, les marchés, les sondages ;
- 4 sites pour la direction des retraites et de la solidarité ;
- 10 sites pour la Banque des Territoires ;
- 6 sites sur les autres métiers.

Si vous le voulez, je peux entrer dans le détail. En tout cas, il est sûr que c'est une question qui nous prend beaucoup de temps, pour gérer tous ces sites. Cela amène aussi un développement de compétences dans les équipes au niveau des nouveaux métiers autour de la *data*. Je m'efforce vraiment de faire monter en compétences mes collaborateurs sur ces sujets.

Ensuite, j'avais quelques questions sur la partie mécénat. Le mécénat se décompose en deux parties : jusqu'en 2013, le budget était centralisé et il s'est ensuite divisé en mécénat national et en mécénat régional, géré directement par les Directeurs régionaux.

J'avais une question sur le crédit d'impôt, plus précisément, au titre du mécénat national qui est de 1,6 million d'euros. Cette question était : « *Pourquoi le crédit d'impôt n'est que de 1,6 million d'euros au regard du budget total qui est de 4 millions ?* » En fait, sur le crédit d'impôt, je n'ai que la visibilité sur celui qui concerne le budget du mécénat national (soit 2,6 millions). L'économie d'impôt, si l'on calcule, est bien de 1,6 million et porte uniquement sur cette partie. Ma perspective, en 2019, est vraiment de constituer un guichet unique pour les porteurs de projets. Concrètement, les porteurs de projets en danse, en musique et en architecture, passent par un logiciel qui s'appelle Optimy que n'utilisent pas les directions régionales. Je pense que le guichet unique se constituera déjà par les porteurs de projets, en région, qui passeront par ce guichet numérique. Là, j'aurai une visibilité accrue sur les montants et nous irons beaucoup plus loin dans le crédit d'impôt.

Ensuite, j'avais une autre question sur l'articulation entre ce que nous donnons pour le mécénat et la subvention au Théâtre des Champs-Élysées (TCE). Il n'y a aucun lien entre la subvention de 10 millions d'euros accordée au TCE et le mécénat à proprement parler réalisé par la Caisse des Dépôts. Comme vous le savez, le Théâtre des Champs-Élysées nous est donné de manière provisoire depuis les années 80 – c'est un prêt provisoire qui dure – et c'est un actif immobilier, avant tout. Il pourrait être géré par une autre direction, mais cela permet un pilotage global incluant les aspects d'exploitation, suivi financier et gestion immobilière. Le fait que la subvention soit au budget la communication permet donc un pilotage très resserré du TCE par l'intermédiaire d'une feuille de route, plus cohérente et efficace car intégrant l'ensemble des paramètres. Cette subvention de 10 millions d'euros est appelée à être augmentée jusqu'en 2022.

Je voulais aussi vous dire que beaucoup d'ensembles que nous soutenons via le mécénat se produisent au TCE. Ensuite, ils gagnent une telle aura que cela leur permet de se présenter sur tout le territoire. Il y a donc vraiment un lien entre le TCE et le territoire dans son ensemble. Par exemple, pour Le Cercle de l'Harmonie ou Voix nouvelles, que nous soutenons, le TCE sert d'incubateur pour ces jeunes ensembles. Ces jeunes ensembles

peuvent ensuite se produire sur tout le territoire.

Avez-vous des questions ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** J'ai une question particulière sur le budget des dépenses de communication de la Banque des Territoires. Qu'est-ce qui a justifié un montant de 2,1 millions de dépenses de communication pour la Banque des Territoires en 2018 alors que le montant a pu être ramené à 300 000 euros en 2019 ?
Mme Quatrehomme, nous allons peut-être prendre toutes les questions. J'ai un certain nombre de demandes.

M. Carrez.

**M. Carrez :** J'ai d'abord une question générale. Dans les toutes premières pages, on indique qu'il s'agit d'avoir une certaine unité dans la communication au titre des cinq métiers (gestion d'actifs, filiales, régimes de retraite, financement des entreprises et Banque des Territoires). Un peu plus loin, sur la communication *corporate*, on a le sentiment que l'on part de la Caisse des Dépôts et que cela débouche sur la Banque des Territoires. Comment peut-on avoir une certaine unité dans la communication – ce qui semble être le but recherché – avec des métiers aussi différents ? Par exemple, dans les filiales, nous avons CDC Habitat, Transdev. Comment cela peut-il s'insérer dans une politique de communication unifiée ?

On voit bien tout l'effort qui a été fait, que je salue, sur la marque Banque des Territoires. Cela représente – c'est la question de Mme la présidente – un budget important. Cela me rappelle un peu la première question que j'ai posée : La Caisse des Dépôts va-t-elle se réduire à la Banque des Territoires ? Autrement dit, en regardant le document, j'ai eu le sentiment que la politique de communication débouchait beaucoup sur la Banque des Territoires, d'où ma question sur les autres métiers. Il y a la communication auprès des clients au titre des régimes de retraite ou de la formation professionnelle ; c'est donc une question très générale.

J'ai une deuxième question sur le mécénat. Vous laissez entendre que vous demandez l'aide fiscale du côté du mécénat national, mais les actions de mécénat locales décidées dans les directions territoriales sont parfaitement éligibles au mécénat. Sur le mécénat, je rappelle comment fonctionne la loi Aillagon : on peut obtenir un crédit d'impôt de 60 % des dépenses de mécénat, qui sont d'ailleurs assez favorablement définies, dans la limite de 5 pour mille du chiffre d'affaires. Je ne vois pas pourquoi le crédit d'impôt ne serait lié qu'au mécénat national. Derrière, *quid* – Mme la présidente l'a demandé – du Théâtre des Champs-Élysées ? Nous savons tous que quand nous allons à la Philharmonie de Paris ou à l'opéra, nous payons un billet assez cher, mais le contribuable national le paie encore plus cher, compte tenu des 10 millions de subventions…

**M. Carrez :** Ensuite, sur l'évolution des dépenses de communication, il y a un tableau tout à la fin. Nous étions à 7,7 millions d'euros en 2014, puis nous passons à 8,7 millions en 2017, à 11,4 millions en 2018 et 13,3 prévus en 2019. Il y a donc eu une progression extrêmement forte sur les deux dernières années. Elle est notamment liée à tout l'effort fait sur la politique de communication de la Banque des Territoires, mais nous pourrions nous attendre – je ne veux pas me substituer à la direction du Trésor – à ce que, plus tard, cela diminue. Il faut lancer la marque, mais une fois qu'on l'a lancée, normalement, on revient au régime de croisière.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Mme Hislop.

**Mme Hislop :** Merci pour cette présentation. J'ai deux questions.

La première porte sur la communication *corporate*. Les faiblesses de la communication *corporate* sont une faible présence, une méconnaissance générale de nos offres, des délais de réponse trop longs, voire l'absence de réponse. Pourriez-vous nous expliquer pour quelle raison nous avons cette faible notoriété au niveau du Groupe ? Que voulez-vous dire exactement par « *délais de réponse trop longs* » ? Par rapport à quoi ? Est-ce par rapport à des demandes de clients ? Est-il important d'avoir une notoriété générale plus importante auprès du grand public ? Est-il plus

important d'avoir une notoriété envers une clientèle ciblée ? Quelle est la stratégie pour remédier à ces faiblesses ?

Ma deuxième question porte sur le budget 2019. Comparé à 2018, on note qu'il y a eu une très grande dépense liée au lancement de la Banque des Territoires. Toutefois, on note qu'en 2019 le budget augmente de manière très importante. Nous avons un peu de mal à voir ce qui est dû à la réorganisation de la direction de la communication. On note que les achats médias augmentent de 2 millions d'euros par rapport à l'année précédente, ce qui est très important. On note aussi que les éléments de marque augmentent de 1,5 million d'euros. À quoi cela correspond-il ? Est-ce que cela correspond à la réorganisation ou y a-t-il d'autres grands postes ou grands axes lancés cette année ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci, Mme la présidente.

J'ai deux questions. La première prolonge celle de Gilles Carrez. La hausse des dépenses est effectivement très forte, surtout si on la compare aux années du bicentenaire. La question que je voulais poser est la mesure des effets directs des actions de communication sur le PNB. Pourrait-on y travailler ? Dans les campagnes de communication pour la grande industrie, on voit bien que des ventes supplémentaires en résultent. Si la campagne de communication n'a pas atteint sa cible, à ce moment-là, on en tire les conséquences. La mesure des effets des actions de communication me paraît un élément important à intégrer.

Le deuxième aspect est que lorsque l'on rapporte le budget total de la filière communication au nombre de personnes qui y sont employées, c'est-à-dire à l'ETP, on arrive à un taux qui n'est pas très élevé, surtout si on retranche la production externalisée. La question est évidemment de savoir s'il n'y a pas matière à des économies ultérieures de postes. Si oui, de combien ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Mme la présidente.

Je m'associe à la question concernant la Banque des Territoires et « le niveau de croisière » qui serait à avoir. Je ne le répèterai donc pas.

Ma deuxième question est plus ponctuelle et est relative à la communication interne. Les lignes directrices 2019 m'interrogent. Premièrement, on parle de « *mener une étude de lectorat* – nous supposons que c'est quelque chose d'habituel et que l'on en a fait auparavant – *pour repenser le système et créer des contenus* engageants ». Je voudrais donc savoir ce que sont des « *contenus engageants* ». La dernière rubrique me laisse un peu perplexe : *« un réel pilotage avec des indicateurs* ». Je suppose qu'il y en avait déjà quelques-uns auparavant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Pour finir, nous avons M. Perrot.

**M. Perrot :** Je voulais dire que le document me paraît très clair du point de vue des axes et du contenu des priorités. Ce qui m'a un petit peu plus gêné par rapport aux questions évoquées, c'est que l'on a un peu de mal, parfois, à faire le lien entre ces axes et les tableaux budgétaires. Ils sont un peu agrégés et des effets de périmètre font que les comparaisons sont difficiles, y compris sur les deux dernières années (2017 à 2019). Globalement, il y a une forte augmentation, mais je comprends qu'il y ait un effet de périmètre. À la rigueur, il serait possible – c'est ce que je suggère – que l'on nous propose à nouveau un tableau, sur ce point, qui liste un petit peu mieux les effets de périmètre et les effets de volume purs. Il faudrait peut-être que l'on entre un peu plus dans le détail des postes des fortes augmentations qui ont été relevées. Personnellement, ils me paraissent assez cohérents avec ce que j'ai compris des axes qui ont été développés. Un peu plus de détail dans l'analyse des postes budgétaires permettrait peut-être à chacun d'entre nous de s'en convaincre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Beffa.

**M. Beffa :** je vais parler uniquement de la communication *corporate*. Nous avons bien vu qu'il y avait deux questions. La présidente, souvent, me dit : Est-ce que les jeunes, au sens large, c'est-à-dire les publics qui ne sont pas des publics spécialisés, connaissent la Caisse des Dépôts ? La réponse est qu'il y en a très peu. Premièrement, je pense qu'il faudrait que nous définissions deux points. Quelle image voulez-vous donner de la Caisse des Dépôts en tant que telle ou du groupe Caisse des Dépôts ? Deuxièmement, vous l'avez en partie défini, mais vous devez repréciser quelle image vous voulez donner à la Banque des Territoires.

À partir de cela, je crois qu'il faudrait que vous définissiez un certain nombre de publics cibles, comme vous avez commencé à le faire pour la Banque des Territoires. Entre le « assisté » et le « pas assisté », etc., nous n'y voyons pas assez clair. Quels objectifs de communication nous donnons-nous pour faire connaître la Caisse des Dépôts ? Quels objectifs nous donnons-nous pour faire connaître au public l'image spéciale de la Banque des Territoires ? Quels sont les indicateurs vis-à-vis de divers publics ? Bien entendu, je suis d'accord avec mon collègue : il faut que les gens dans le mécénat décentralisé vous transmettent le document qui vous permettrait de toucher l'argent du crédit d'impôt. Cela vous permettrait de savoir un peu ce qu'ils font. Il faut certainement que la décentralisation de la décision existe, mais il faut la centralisation du récépissé, si je puis dire.
Enfin, dernier point je trouve que c'est un tel chef-d'œuvre de multiples choses que 10 millions, finalement, pour le Théâtre des Champs-Élysées, cela me paraît très bien, d'autant plus que je trouve qu'il a une programmation de très haute qualité, exceptionnelle.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Pour finir, M. Bascher.

**M. Bascher :** Ce matin, à la Commission des finances, nous auditionnions M. Rémy Rioux, directeur général de l'AFD (Agence française de développement), qui nous expliquait qu'il faisait un tour avec la Caisse des Dépôts et Consignations sur les territoires pour vanter les mérites de l'AFD auprès des publics. J'étais évidemment un peu étonné de cette initiative. C'est comme la Caisse des Dépôts : le grand public est-il vraiment la cible de la Caisse des Dépôts ou de l'AFD ? J'ai quelques doutes. Ma question va être précise. Avant 2017, lorsque le cumul de mandats était possible, la Caisse des Dépôts était très bien connue, notamment des députés-maires, ou des députés, sénateurs, conseillers généraux, présidents, qui étaient pour la Banque des Territoires vos principaux clients et fournisseurs. Est-ce que, aujourd'hui, cela vous pose un problème vis-à-vis des nouveaux maires, ou des nouveaux présidents de département ou région, qui connaissent parfois mal, ou moins bien, la Caisse des Dépôts ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Mme Quatrehomme, à vous la parole.

**Mme Quatrehomme, directrice de la communication du Groupe :** Merci beaucoup. Je vais essayer de regrouper pour vous répondre le plus précisément possible.

Pour répondre à Gilles Carrez, il est vrai qu'il a été difficile, comme nous travaillons sur des activités très différentes, de les classifier et de définir comment communiquer dessus. De fait, à cause de ces activités variées, nous sommes trop vus comme une multiplication de guichets. C'est un peu un serpent de mer de dire cela, mais c'est malheureusement la réalité. On nous voit, soit par le guichet des notaires, soit par le prêt, soit par les investissements. Mon souci, depuis que j'ai pris mes fonctions, est : comment réunir tout cela dans une grille de lecture cohérente, et dans un récit d'entreprise cohérent ?

D'où l'idée de réunir cette nouvelle stratégie initiée par le Directeur général sur trois types de communication :

- la communication *corporate* qui sert surtout les marques, avec notre marque mère, Caisse des Dépôts, sur laquelle nous avons travaillé plus intensément. Vous avez vu notre nouvelle identité, le manifeste qui nous définit également à l'extérieur, dont vous avez pris connaissance officiellement le 21 janvier dernier, et la clarté de nos

messages. Cette communication, c'est vraiment notre récit d'entreprise.

- la communication clients, en partie la Banque des Territoires, mais pas seulement, parce que nous faisons plus de B to C, notamment sur les enjeux de retraite et de solidarité. Comment s'adresser à nos clients et comment mettre en œuvre cette nouvelle communication ? C'est assez inédit au sein de la Caisse des Dépôts, ce qui me permet également d'étendre le terrain de jeu de mes collaborateurs en les initiant à une autre forme de communication, un peu moins institutionnelle.
- la communication autour des enjeux sociaux, retraites et solidarité.

Une quatrième communication, sous-jacente aux trois autres, est la communication interne. Comment engager les collaborateurs ? Comment les embarquer ? Comment, eux, s'y retrouvent-ils aussi, dans la connaissance de leur institution ? Parce qu'ils ont les mêmes problématiques qu'à l'extérieur. Quelquefois, les collaborateurs de la Banque des Territoires ne savent pas ce que font leurs collègues de la direction des retraites. C'est pour cela qu'a eu lieu ce matin un Comex (comité exécutif) commun entre la DRS (Direction des retraites et de la solidarité) et la Banque des Territoires, pour essayer de poser ces synergies.

La Caisse des Dépôts ne se résume à la communication de la Banque des Territoires. Mais c'est tout de même notre tête de gondole. Je vois la Banque des Territoires comme un produit d'appel de ce que l'on fait sur le territoire, tout simplement. C'est une marque qui est bien relayée en région, et qui est souvent beaucoup plus défendue, d'ailleurs, par nos clients et partenaires. Quand Olivier Sichel fait ses inaugurations, je le vois et le suis sur les réseaux sociaux. Les préfets, les élus, défendent véritablement cette marque Banque des Territoires, qui leur parle.

Après, pour la communication dans nos filiales, hormis les filiales CDC Habitat et la Scet qui sont vraiment inclues dans la communication de la Banque des Territoires, les directions de la communication des filiales sont toutes indépendantes. Quand j'ai pris mes fonctions, j'ai essayé de les réunir lors d'un échange de bonnes pratiques. Mais c'est tellement hétérogène entre Bpifrance qui a un budget très important pour sa communication, et CDC Biodiversité, ou la Forestière, que nous avons peu de choses en commun. Ce que nous pouvons poursuivre en commun, c'est tout ce que nous faisons autour des *smart cities*. C'est un récit du Groupe qui était vendable et qui perdure comme offre de la Banque des Territoires. C'est vrai qu'elles ont toute autonomie. Après, je les aide quand elles sont besoin d'un conseil en communication de crise, essentiellement, quand nous sommes appelés en tant qu'actionnaires à réagir, pour des questions de gouvernance ou capitalistiques ou autres.

Sur le mécénat, je n'ai pas dit que le mécénat pratiqué en région ne bénéficiait pas de crédit d'impôt ; je n'ai pas la visibilité sur ce qu'il en est. Il faut que je fasse un travail que je n'ai pas encore eu le temps d'entreprendre avec la direction juridique pour voir si le crédit d'impôt est efficient sur l'axe du mécénat en région.

Notre subvention au TCE n'est pas éligible. Raymond Soubie qui, est là depuis fort longtemps, a un atout : il a la mémoire des choses et cela nous sert beaucoup. C'est un actif tellement atypique.

Pour répondre à votre question, Mme la présidente, sur ce qui a justifié un montant de 2,1 millions, en communication *corporate* en 2018, pour la Banque des Territoires, c'est un montant qui a pu être ramené à 300 000 euros en 2019. C'est une question de ligne budgétaire. Ces 2,1 millions comprenaient en 2018 la création de la marque et l'ensemble des opérations : le lancement en date du 30 mai, les inaugurations en régions. Ces opérations n'ont pas vocation à être reconduites. Quelque part, c'est un *trend* assez classique qui se met en place. Toutes les opérations de tournées en régions de notre offre « Action cœur de ville », « territoires d'industrie » qui vont se poursuivre sont désormais classées dans « événements et salons » pour 3,8 millions d'euros.

Ce serait s'arrêter au milieu du gué que de ne pas continuer à conforter la marque Banque des Territoires. Après, doit-on faire une

communication grand public ? Doit-on faire une communication clients ? Je le pense, parce que cela nous fait peser sur les enjeux sociétaux bien plus ardemment, comme je l'ai dit lors des vœux. Le fait d'avoir une marque responsable comme la Caisse des Dépôts, cela nous oblige, cela nous engage, et il s'agit de communiquer sur des enjeux qui sont importants : le climat, la finance durable. D'avoir lancé ces marques et cette visibilité clients, pour moi, cela nous protège aussi. Quand j'étais à la place de Brigitte Laurent, directrice de cabinet du directeur général de la Caisse des Dépôts, il y avait des semaines où je voyais notre institution attaquée et qui pouvait être démembrée de part et d'autre. Si l'on prend l'exemple de Bpifrance, il serait beaucoup plus difficile maintenant de démembrer Bpifrance au regard de la visibilité qu'elle a acquise.

Après, je pense que la distinction entre la communication grand public et celle qui ne l'est pas est difficile. À titre d'exemple, Bpifrance s'adresse à des entrepreneurs, mais elle est tellement visible dans le paysage que, même moi, en tant que citoyenne, cette communication me touche. Comme l'a parfaitement bien dit la Présidente de la Commission de surveillance lors des vœux, il est tout de même essentiel que l'on dise de plus en plus visiblement où l'argent de l'État français va, sur quelle activité, et que l'on communique dessus.

Cette visibilité et cette tête de gondole qu'est la Banque des Territoires passe aussi par des achats média que l'on n'avait pas l'habitude de faire jusqu'à présent. S'agissant de La Poste, puisque j'ai reçu une question sur la communication postérieure à la mise en œuvre du projet « *mandarine* », je pense que la fusion entre les directions de la communication n'est pas encore à l'ordre du jour. Cela me plairait puisqu'ils ont un budget d'achat média de 30 à 40 millions d'euros. Mais ils ont des enjeux plus « marketing » que nous.

Pour répondre sur l'enquête de notoriété, ce tableau, c'est tout le travail effectué dans le cadre de la préfiguration de la communication de la Banque des Territoires. C'était d'où nous partions – de loin, pour tout vous dire - et où nous en sommes. C'est issu des enquêtes qualité qui avaient été conduites avec pour cibles les élus locaux essentiellement pour préfigurer la Banque des territoires. Il en ressortait un manque de notoriété certain, mais un capital confiance avec un taux assez stalinien de 98 % que nous envient vraiment toutes les entreprises à l'heure où elles se cherchent une raison d'être. Encore une fois, notre raison d'être, nous la portons en nous, et ce capital confiance de 98 % nous sert maintenant dans cette communication.

Maintenant, une nouvelle enquête qualité a été publiée et porte déjà ses fruits. On voit que le taux de notoriété, même s'il reste encore des marges de progression notamment envers les collectivités locales, est tout de même solide et tend à s'améliorer.

Effectivement, la hausse globale du budget communication de l'établissement public, tous métiers confondus, avec la centralisation qui fait suite à la réorganisation, est de 4,5 millions d'euros. Dans ce budget, dans ce delta d'augmentation, 2 millions d'euros ont été financés par redéploiement, c'est-à-dire que des actions prévues n'ont pas été faites. À titre d'exemple, nous devions faire une nouvelle manifestation *smart cities* et elle a été remplacée par le lancement de la Banque des Territoires le 30 mai 2018. Après, il y a une hausse de 2 millions d'euros qui correspond à de nouvelles activités, comme la Banque des Territoires, mais pas uniquement. Il y a aussi tous les enjeux autour de la DRS, et « Action cœur de ville » qui continuent.

Il est sûr qu'il nous reste à mener un gros travail sur des indicateurs. Nous travaillons beaucoup avec les équipes de Catherine Mayenobe et le Secrétariat général pour les indicateurs de performance, mais il me faut aussi des indicateurs de communication - c'est le souci de tous les directeurs de la communication -, des indicateurs qui affinent notre stratégie de communication pour voir si les dépenses que nous faisons sont efficientes. C'est important. Je voulais vous présenter ce soir un indicateur nouveau. C'est l'estimation des retombées média analysées. Globalement, nous avons eu des retombées presse énormes en 2018. Si nous avions acheté des espaces publicitaires, à

quoi cela correspondrait-il ? Cela reste discutable, mais c'est intéressant quand même d'avoir ce ratio : l'estimation de 62 % des retombées média analysées correspondrait à une dépense d'achat de 1,7 million d'euros pour l'ensemble de l'établissement public.

L'estimation de 62 % des retombées média analysées est réalisée après ces 2 millions d'euros, pour une dépense d'achat de 1,7 million d'euros pour l'ensemble de l'établissement public. Ce chiffre devra être confirmé parce qu'il reste encore à l'affiner, mais nous pouvons estimer un équivalent publicitaire final d'environ 3 018 millions d'euros sur le seul périmètre de la Banque des Territoires. C'est tout de même assez parlant comme indicateur. J'ai vraiment missionné mes équipes pour en trouver d'autres qui nous serviront à affiner la stratégie de communication et pour faire en sorte que la communication ne soit pas perçue uniquement comme un centre de coûts.

Concernant la question sur le budget du bicentenaire, l'enveloppe qui avait été dédiée était vraiment une enveloppe spécifique, hors direction de la communication. Elle s'élevait à 6 millions d'euros. La direction de la communication en pilotait 3 millions. Ce n'est pas compris dans le budget de la communication.

L'étude de lectorat n'a jamais été faite. Cette nouvelle communication que nous sommes en train de mettre en place sera notamment portée par Next, qui est assez révolutionnaire dans la maison et qui est notre nouvel intranet. Il portera, les nouveaux enjeux, avec un ton nouveau, qui s'adressera aux collaborateurs. Pour mettre en place ce ton nouveau, il faut appliquer cette étude de lectorat sur toutes nos *newsletters*, sur tous nos sites, sur *CDScope*, aussi, même si c'est un magazine extrêmement bien fait. Et se poser des questions : est-ce que cela vaut encore la peine de le faire en version papier ? Ce sont toutes ces questions que je souhaite remettre à plat, afin de redéfinir les outils efficients pour communiquer avec le ton adapté. On ne communique pas de la même manière sur les réseaux sociaux qu'en *print*, sur les sites, etc. Tout cela nous permettra de déterminer une ligne éditoriale efficace et nouvelle.

Pour répondre à M. Lefas sur le ratio production internalisée rapportée au nombre d'agents, nous avons choisi à la Direction de la communication d'internaliser les deux tiers de nos activités. Il est vrai qu'il n'y a pas de recette toute faite sur « faut-il internaliser ou faut-il externaliser ? » L'externalisation se fait surtout sur l'achat de matériel : kakemonos, numérique, plateforme éditoriale, photothèque, agences de création, reportages, sous-titrages de vidéos. Il existe une partie technique que nous ne pouvons qu'externaliser. À titre d'exemple, pour *CDScope*, toute la rédaction est faite en interne et tout le routage qui coûte le plus cher est externalisé, d'où la question de l'étude de lectorat.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. De toute façon, s'il reste encore des questions en suspens ou des demandes de précisions, nous ne manquerons pas de vous les envoyer.

M. le directeur général.

**M. Lombard, directeur général :** Je voudrais ajouter quelques mots de conclusion pour résumer le projet. Nous pensons qu'il faut effectivement faire savoir ce que nous faisons, puisque nous gérons l'argent des français. Ce ne sera pas véritablement de la communication grand public. Le budget de la communication de la Caisse des Dépôts, c'est 10 % et d'ailleurs beaucoup moins que la communication des grandes maisons, des grandes banques et des grandes institutions que nous connaissons. Le budget de communication de Cetelem, c'était 70 millions d'euros par an. Donc, nous ne sommes absolument pas, et nous ne voulons évidemment pas aller, dans cette mesure. C'est un budget modeste par rapport à la maison que je dirigeais auparavant qui était Generali France.
C'est donc nécessaire. Cela l'est effectivement - le Sénateur Bascher a raison de le mentionner – vis-à-vis des nouveaux élus, qui ne nous connaissent pas suffisamment. Si l'on veut toucher un grand nombre d'élus, il faut tout de même un peu de communication dans les médias, même si l'essentiel de notre

communication, ce sont des événements, des interviews données à la presse quotidienne régionale que nous suivons avec beaucoup d'attention, mais il nous faut un peu d'achat d'espace. Je dirais que tout cela semble des montants modestes. Nous gérons 1 milliard d'euros de frais généraux par an, dont la moitié est remboursée au titre de la DRS. C'est une proportion faible si l'on met à part le Théâtre des Champs-Élysées qui est un autre sujet.

Il me semble qu'il faut de la continuité. Nous avons fait un effort important avec la Banque des Territoires. Je pense qu'il faut que cet effort se poursuive avec éventuellement d'autres méthodes. Je n'anticipe pas, *a priori*, de baisse du budget de la communication dans les années qui viennent. En revanche, Sophie Quatrehomme ne m'a pas annoncé de demande d'augmentation forte. Nous verrons pour 2020, 2019 étant déjà engagée. Je pense qu'il faut de la continuité parce que c'est très important que le Groupe, encore une fois, soit mieux connu. C'est aussi une protection pour l'institution ; ce n'est pas l'élément essentiel, mais il n'est pas complètement anodin.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Nous passons avec un certain retard à notre point 4 sur la doctrine du Fonds d'épargne. Après, nous irons très vite.

### 4 — Doctrine du Fonds d'épargne

*M. Mareuse et Mme Laurent rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à notre point 4. Merci d'être là parmi nous. M. Ménéménis, je vous passe la parole.

**M. Ménéménis :** Merci beaucoup. Je suis trois fois en retard. D'abord, parce que je devais intervenir à 18 h 20 et qu'il est 18 h 55. Ensuite, parce que M. Sichel nous a dit que la doctrine du Fonds d'épargne était calée, de sorte que j'arrive bien tard. Je suis enfin en retard parce que je crois comprendre que, sur un certain nombre des sujets importants que je vais évoquer, des décisions ont été prises.

Le fait d'être trois fois en retard ne me décourage cependant pas. Je pense qu'il est malgré tout utile et important que la Commission de surveillance se penche sur ce sujet important. Depuis que je suis membre de la Commission de surveillance –bientôt quatre ans et demi –, à ma connaissance, c'est la première fois qu'une Commission de surveillance consacre une petite plage d'un ordre du jour d'une de ses séances à la doctrine du Fonds d'épargne. J'ajoute que notre réunion d'aujourd'hui intervient après deux comités du Fonds d'épargne, au cours desquels nous avons examiné de façon, je crois, assez approfondie et intéressante, deux documents préparés par la direction du Fonds d'épargne dont je n'ai pas besoin de souligner la grande qualité, puisque vous en avez tous été destinataires. Je ne peux évidemment pas en résumer la richesse, mais seulement vous y renvoyer.

On pourrait s'interroger sur le rôle qu'a à jouer la Commission de surveillance dans la définition de la doctrine du Fonds d'épargne. Après tout, l'article L. 221-7 du code monétaire et financier prévoit que les emplois des fonds d'épargne sont fixés par le Ministre chargé de l'économie. On pourrait s'arrêter là et considérer qu'il n'y a plus qu'à attendre que les oracles nous parviennent de la DGT (Direction générale du Trésor). Je crois que ce serait une grave erreur de considérer que la Commission de surveillance ne peut avoir d'avis sur un sujet aussi essentiel. D'ailleurs, je rappelle qu'aux termes du même article du code monétaire et financier, la Commission de surveillance présente chaque année au Parlement le tableau des ressources et des emplois du Fonds d'épargne.

Toujours au titre des propos introductifs, je voudrais dire un mot de ce qu'il faut entendre, à mon avis, par « doctrine du Fonds d'épargne », car ce terme pourrait paraître excessivement ambitieux. Je crois qu'il est important de souligner que cette doctrine n'est pas sortie « tout armée » de la tête d'Olivier Mareuse et de ses collaborateurs, quelle que soit l'imagination dont ils sont capables de faire preuve. En réalité, ce que nous allons appeler la doctrine du Fonds d'épargne est tirée d'abord de la loi, parce que la loi dit beaucoup de choses sur ce que sont les missions et les emplois du Fonds d'épargne. Elle prend naturellement en compte, aussi, ce

qu'est la volonté gouvernementale, qui se traduit par les demandes qu'en application de la loi, le Gouvernement adresse à la Caisse des Dépôts en ce qui concerne les fonds d'épargne. Elle tient compte aussi de l'histoire, une histoire maintenant très ancienne. Depuis 1837, il y a des emplois du Fonds d'épargne et donc, implicitement au moins, une doctrine du Fonds d'épargne. Elle se nourrit enfin, bien entendu, de la connaissance intime que le Fonds d'épargne, la Banque des Territoires, la Caisse des Dépôts, ont du monde du logement social et du monde des collectivités territoriales.

Dernier point introductif : cette réflexion sur la doctrine du Fonds d'épargne, qui a été conduite par la direction du Fonds d'épargne et débattue au sein du comité du Fonds d'épargne, n'intervient pas « hors sol » dans n'importe quelle période. Elle intervient dans un contexte, dont je retiens trois éléments :

- la solidité, l'importance, l'intérêt du modèle du Fonds d'épargne, comme l'a confirmé l'examen récent des perspectives quinquennales du Fonds d'épargne.
- des sujets de préoccupation dont nous avons eu l'occasion de discuter et sur lesquels je ne reviens évidemment pas, sinon pour les mentionner : la baisse tendancielle de la marge et un risque de recul de l'activité de prêt. Ce risque est d'ailleurs plus qu'un risque, puisque les chiffres du dernier trimestre 2018 sont mauvais pour la totalité des prêts, y compris pour les prêts aux organismes de logement social. C'est évidemment un sujet qui ne peut manquer de préoccuper la Commission de surveillance.
- troisième élément de contexte tout à fait essentiel, bien sûr : les très grandes attentes à l'égard de la Caisse des Dépôts. La réflexion sur la doctrine du Fonds d'épargne s'inscrit d'ailleurs dans la démarche générale de la Banque des Territoires, qui a montré que la présence de la Caisse des Dépôts sur les territoires était évidemment un élément tout à fait cardinal.

Après ces quelques propos introductifs, il me semble que si l'on voulait résumer les choses de façon drastique et évidemment caricaturale, je crois que l'on pourrait dire que la doctrine du Fonds d'épargne répond à deux obligations fondamentales et définit, à deux emplois, essentiels.

La première obligation fondamentale, c'est naturellement de protéger l'épargne centralisée au Fonds d'épargne, et cette protection est à la fois une protection en termes de sécurité et en termes de rémunération de l'épargne, quelle que soit l'importance de cette rémunération.

La seconde obligation, pour le Fonds d'épargne, est de financer à long terme des projets d'intérêt général. C'est la mission qui lui est assignée par la loi. C'est évidemment une obligation à laquelle il ne peut pas se soustraire.

Pour répondre à ces deux obligations fondamentales, deux emplois essentiels, qui ne sont ni de même nature ni de même portée.

Le premier de ces emplois est la raison d'être du Fonds d'épargne, le second est une condition de son efficacité.

Le premier emploi, qui est la raison d'être du Fonds d'épargne, ce sont les prêts en appui des politiques publiques. Dans l'effort de résumé auquel je me livre ici, il me semble que ce qui doit définir ces prêts en appui des politiques publiques, c'est le fait qu'ils ont des caractéristiques et des avantages comparatifs spécifiques par rapport à ce que l'on peut trouver ailleurs. Ces caractéristiques spécifiques doivent permettre, d'une part d'assurer la soutenabilité financière du secteur du logement social, qui est le cœur de métier du Fonds d'épargne, et d'autre part, d'apporter des financements originaux à des projets que je qualifierais d'une manière générale de projets du secteur public local. Ces projets originaux, sur les caractéristiques desquels je vais revenir, sont la raison d'être du Fonds d'épargne, au cœur de la Banque des Territoires.

Le second emploi essentiel, qui est une condition d'efficacité du Fonds d'épargne, tient à la gestion du portefeuille d'actifs financiers. Pour le Fonds d'épargne, gérer un portefeuille d'actifs financiers ce n'est pas une fin en soi : le Fonds d'épargne n'est pas, d'abord, un

gestionnaire d'actifs. C'est un objectif second, mais essentiel pour que la transformation de l'épargne en emplois à long terme soit possible.

Cette activité n'est pas une composante de la Banque des Territoires dans notre géographie interne à la Caisse des Dépôts. C'est une composante du métier de gestion d'actifs, mais c'est une composante qui a ses objectifs propres, sa logique propre, ses contraintes propres. Le Fonds d'épargne a une unité et même si la gestion de ses actifs s'intègre dans la gestion d'ensemble des actifs de la Caisse des Dépôts, elle ne peut être comprise sans la prise en compte de l'autre emploi et sans la prise en compte de la nature particulière de la ressource du Fonds. Je pense qu'il est important dans ce résumé de souligner le lien étroit entre les différents emplois du Fonds d'épargne et naturellement, entre ses emplois et ses ressources.

Mon propos tiendra dès lors en deux temps, qui correspondent aux deux emplois que je viens d'esquisser : quels prêts ? quelle gestion des actifs financiers du Fonds d'épargne ?

Je parlerai d'abord des prêts.

Je suis désolé, évidemment, d'être tout à fait schématique et de trahir la richesse des documents de la direction du Fonds d'épargne, mais je ne peux pas faire autrement compte tenu du temps qui m'est implicitement imparti par notre présidente et que je sais bref. Je définirai d'abord les prêts du Fonds d'épargne par leur objectif. Comme je l'ai dit, leur objectif, c'est l'appui aux politiques publiques, notamment en matière de logement social.

Cet objectif fondamental implique une logique et cette logique peut, me semble-t-il, se décliner en deux points : Premier élément de leur logique : les prêts du Fonds d'épargne doivent apporter des avantages comparatifs spécifiques (je le disais dans mon résumé il y a un instant) pour répondre à des besoins spécifiques. Autrement dit : les prêts du Fonds d'épargne interviennent en complément des financements de marché, y compris en complément des financements de La Banque Postale, à l'égard desquels ils peuvent d'ailleurs jouer aussi un rôle d'entraînement.

Second élément de cette logique : les prêts du Fonds d'épargne doivent répondre aux exigences de l'équilibre de son bilan très particulier et notamment de l'adossement actif/passif.
Ces deux éléments de logique permettent de définir les caractéristiques des prêts du Fonds d'épargne, que je résume très rapidement

En premier lieu, les prêts du Fonds d'épargne constituent des financements de projets. Ce ne sont pas des financements accordés à des collectivités territoriales ou à des organismes en tant que tels. Ce sont des financements de projets.

En deuxième lieu, ce sont bien entendu des financements de projets cohérents avec les priorités des politiques publiques.

Troisième caractéristique : ce sont des projets longs, voire très longs quelquefois.

Quatrième caractéristique, à mes yeux tout à fait cardinale, ce sont des prêts à taux unique pour un type de prêt donné, quel que soit l'emprunteur. La différenciation des taux tient essentiellement à la nature du projet et non pas à l'emprunteur pour un type de projet donné. C'est un élément tout à fait essentiel de l'avantage comparatif des prêts du Fonds d'épargne, de leur caractéristique propre. C'est aussi un élément essentiel de solidarité.

Cinquième caractéristique : ce sont des prêts accordés à des taux qui doivent être fixés à un juste niveau, c'est-à-dire à un niveau qui concilie la prise en compte des spécificités de certaines contreparties (je pense, par exemple, à certaines fragilités du secteur du logement social) et les exigences du Fonds d'épargne. Ce qui veut dire que le taux moyen doit être supérieur au taux de la ressource, c'est-à-dire à TLA + commissions + accessibilité bancaire, même si des taux concessionnels sont possibles, dans des proportions limitées.

Sixième caractéristique : ce sont, pour l'essentiel, pour des raisons d'adossement actif/passif qui se comprennent d'elles-mêmes, des taux indexés sur le TLA.

Dernière caractéristique : ce sont des prêts qui, en ce qui concerne les organismes de logement social (OLS), sont garantis et qui, en ce qui

concerne les autres prêts au secteur public local, sont des prêts de cofinancement.

Après avoir rappelé l'objectif, la logique et les principales caractéristiques des prêts du Fonds d'épargne, il faut dire quelques mots de leurs contreparties. Je suis, là aussi, obligé d'aller très vite et de me concentrer sur le point qui, en réalité, était le plus discuté. Les contreparties, ce sont d'abord les organismes de logement social. Comme je l'ai indiqué, c'est le cœur du métier du Fonds d'épargne. Je crois que je n'ai pas besoin d'y revenir parce que ce point n'a jamais été contesté. Il ne pourrait d'ailleurs l'être que devant le Parlement, puisque c'est la loi. La question qui, en revanche, a beaucoup occupé le comité du Fonds d'épargne, c'est celle des prêts en faveur du secteur public local, auxquels nous avons consacré le second des deux comités du Fonds d'épargne dont je parlais tout à l'heure. La direction du Fonds d'épargne a préparé une seconde note pour faire un zoom particulier sur cet aspect des emplois du Fonds d'épargne.

Je m'en tiendrais à cet égard à quelques points. Il faut d'abord rappeler que les prêts au secteur public local s'inscrivent dans une longue tradition. Il ne s'agit pas pour la Commission de surveillance de donner un avis sur une nouveauté que le Fonds d'épargne souhaiterait aujourd'hui mettre en œuvre. Ensuite, ce sont des prêts qui correspondent à des besoins de financement de projets de développement territorial. Je crois que nous avons suffisamment évoqué ce besoin de financements diversifiés quand nous avons parlé de la Banque des Territoires.

Nous avons parlé tout à l'heure de l'investissement. C'est vrai aussi pour les prêts, d'autant plus que ces financements s'inscrivent dans un contexte de recul des dotations de collectivités territoriales.

Troisième point : ces prêts peuvent apporter, doivent apporter et sont une contribution utile pour lutter contre l'amenuisement de la marge dont je parlais tout à l'heure et pour conforter le résultat du Fonds d'épargne. C'est un élément essentiel du cahier des charges, en quelque sorte, de ces prêts au secteur public local.

Quatrième point, dont nous avons débattu en comité du Fonds d'épargne et dont vous trouverez les éléments dans la note de la direction du Fonds d'épargne : ces prêts au secteur public local constituent une activité qui peut avoir une rentabilité supérieure à celle des placements sur les actifs financiers de longue durée. C'est en outre une activité qui n'est pas coûteuse en capital. Autrement dit, il n'y a pas pour ces prêts de risque de « coût d'opportunité » particulier, si je peux employer cette expression.

C'est pour toutes ces raisons que la direction du Fonds d'épargne a proposé un certain nombre de développements pour ce type de prêts, qui sont détaillés dans la note dont vous avez été destinataires. Ces propositions, je les résume en deux points sans pouvoir bien entendu énumérer les différents points d'application proposés par la direction du Fonds d'épargne.

La direction du Fonds d'épargne propose d'abord la mise en place de nouvelles enveloppes, nouvelles parce qu'elles visent les objets nouveaux, mais aussi - et peut-être surtout - parce qu'il s'agit d'enveloppes pérennes qui permettent d'éviter des phénomènes de *stop and go*, et aussi de prendre en compte la longueur liée à la complexité du financement de projet. Nous avons beaucoup discuté de ce point en comité du Fonds d'épargne, sur lequel nous pourrons revenir, mais qui, à mes yeux, est tout à fait important.

Il est par ailleurs proposé de retenir des taux de l'ordre de TLA + 75 points de base, dans l'esprit que j'indiquais il y a un instant, qui est de concilier l'attractivité de ces prêts (cela ne sert pas à grand-chose de créer des enveloppes de prêts à des conditions qui sont tellement dissuasives que personne n'en demande) avec un objectif de marge suffisante pour contribuer, même modestement, à prévenir l'amenuisement de la marge dont je parlais tout à l'heure.

J'en viens, pour terminer rapidement, au deuxième grand volet de l'emploi du Fonds d'épargne, que j'évoquais en commençant et sur lequel je serai évidemment beaucoup plus

rapide : la gestion d'actifs. Je disais dans le résumé de tout à l'heure qu'elle n'était pas un objectif en soi, mais à quel point elle était essentielle pour les équilibres du Fonds d'épargne.

Les objectifs de cette gestion d'actifs sont, je crois, au nombre de trois :

- Il s'agit tout d'abord de constituer une réserve de liquidité, essentielle pour la mécanique de transformation d'une ressource à vue en prêts à très long terme. Une telle transformation ne se fait pas sans quelques difficultés et nous savons que la question de la liquidité du Fonds d'épargne - j'ai eu l'occasion de l'évoquer de nombreuses fois - est une question cardinale. A cette liquidité doit contribuer une gestion d'actifs avisée, d'autant plus que, je le rappelle, des ratios réglementaires doivent être respectés. J'en ai parlé suffisamment pour ne pas avoir à y revenir.
- Le deuxième objectif est de contribuer au résultat du Fonds d'épargne. C'est une contribution non négligeable comme nous l'avons vu à plusieurs reprises.
- Et le troisième objectif est de contribuer à un bon adossement actif/passif. J'ai eu l'occasion de rappeler que le choix des titres par les gestionnaires des actifs du Fonds d'épargne était fait aussi dans cette perspective d'adossement, je n'y reviens pas.

La mise en œuvre de cette gestion est très encadrée. Le cadre de gestion définit en effet de façon minutieuse, la nature des titres qui peuvent ou ne peuvent pas constituer les actifs financiers du Fonds d'épargne. Je ne souhaite pas y revenir à ce stade.

Je voudrais simplement dire un mot des résultats de cette gestion d'actifs, car c'est un élément important pour nous. J'ai eu l'occasion de les présenter à plusieurs reprises devant vous. S'ils n'étaient pas bons, il faudrait certainement remettre en cause la doctrine actuelle de gestion des actifs financiers. Je ne crois pas que ce soit le cas. Le comité du Fonds d'épargne ne l'a pas cru, non plus, et considère que les objectifs mentionnés tout à l'heure sont atteints. Je peux donc m'en tenir là en soulignant par ailleurs que le Fonds d'épargne, est un investisseur de long terme - ce n'est pas un gestionnaire de participations, mais c'est un investisseur de long terme - et que cette gestion d'actifs a aussi le mérite important de contribuer de façon très notable au financement de l'économie.

Tels sont, Mme la présidente, les quelques éléments très schématiques que je voulais livrer à la Commission de surveillance. Je termine en indiquant que le comité du Fonds d'épargne vous propose d'approuver les deux documents qui vous ont été remis par la direction du Fonds d'épargne. J'ajoute que le comité du Fonds d'épargne a souhaité que le sujet que je viens d'évoquer rapidement soit désormais régulièrement à l'ordre du jour de la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Ménéménis. Jacques Savatier, en tant que président du comité du Fonds d'épargne (CFE).

**M. Savatier :** J'apporterai juste un complément. Je souscris bien évidemment à ce compte rendu et à ces conclusions, notamment à l'approbation sur le souhait de voir cet exercice reproduit. Je voudrais remercier ceux qui nous ont aidés à l'occasion de ces deux réunions. Je pense qu'il est bon de rappeler que ces prêts s'adressent à des personnes morales ; je ne dirais pas à des personnes morales de droit public, puisque ce n'est pas le cas, mais à des personnes morales qui relèvent de l'intérêt économique général. Je pense que c'est important parce que ce sujet va faire l'objet d'une proposition de loi, la semaine prochaine, présentée par le groupe de la Gauche démocrate et républicaine. Je pense que cette précision n'est pas inutile dans la mesure où certains pourraient vouloir s'exonérer d'un certain nombre de principes de concurrence qu'il faut respecter et qui passent par l'identification assez stricte des bénéficiaires. Ce n'est pas inutile de le rappeler et ce n'était pas dans le compte rendu qui a été fait. C'est la première chose.

La deuxième chose, c'est que nous avons effectivement travaillé sur les politiques publiques concernées. En gros, il y a un travail qui est fait autour des grandes transitions, ce

qui nécessite des prêts à maturité longue pour lesquels le mécanisme de transformation qui a produit des résultats dans le champ social pourrait trouver là une raison de prospérer et surtout de diversifier dans la mesure où l'activité de prêt dans le secteur traditionnel pourrait baisser et poser certains problèmes.

La deuxième chose sur laquelle on pourrait peut-être insister, parce que ce matin, cette question a été évoquée en commission des finances, et notamment au regard de l'offre faite par le binôme « SFIL-La Banque Postale ». Il y a vraisemblablement à un moment donné à arbitrer dans la politique, soit de complémentarité, soit de cofinancement, qu'il pourrait y avoir au sein du groupe nouvellement consolidé, de telle sorte que l'on ne puisse pas à un moment donné être amené à une concurrence interne (qui serait déloyale, car les règles des uns ne sont pas forcément les règles des autres). En plus, cela pourrait perturber le marché concurrentiel entre le secteur bancaire, dans lequel se trouve La Banque Postale.

Je crois que c'est un point de vigilance à avoir dans les perspectives à venir. On l'a évoqué en comité du Fonds d'épargne. Cette question a été évoquée ce matin à l'occasion de la présentation de l'activité de la SFIL devant la commission des finances. Il me semble que dans les mois qui viennent, au moment où tout cela se mettra en place, le travail du Directeur général sera sans doute de nous préciser quelles sont les conditions dans lesquelles ces instruments complémentaires pourraient être mis en œuvre.

C'était les points de complément que je voulais apporter à la présentation qui est faite. Sous ces réserves, je propose que nous approuvions le compte rendu qui a été fait et les propositions qui ont été présentées par la direction du Fonds d'épargne.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. J'ai deux questions. M. Bascher.

**M. Bascher :** Merci, Mme la présidente. Trois menaces, une opportunité - je suis désolé qu'il n'y ait pas autant d'opportunités que de menaces dans mon point de vue -, et une nécessité.
Dans les trois menaces, il y a le sujet des garanties (nous en avions parlé, M. le Directeur général, lorsque nous nous étions vus il y a quelques mois). Le sujet des garanties apportées par les collectivités locales, aujourd'hui, est un vrai problème. Après que les collectivités se soient les unes et les autres désengagées des financements du logement social, il y a dorénavant le sujet de la garantie des départements, des EPCI divers et variés qui est démultiplié. C'est un vrai questionnement.

La deuxième menace est celle de la concurrence dans les collectivités locales, car La Banque Postale, la SFIL à une époque (c'est pour cela que je rappelais tout à l'heure les conditions de création de la SFIL et l'excellente gestion de Philippe Mills), est venue manger les enveloppes PSPL de la Caisse des Dépôts parce qu'elle proposait des taux fixes. Il y a donc un sujet de taux qui va être nécessairement posé.

Sur le sujet du taux - et c'est mon troisième élément -, je ne suis pas tout à fait d'accord avec vous, M. Ménéménis, excusez-moi. C'est sans doute une erreur liée à mon ignorance qui est sans lacune. Le taux n'est pas un taux moyen. Le fait qu'il y ait un taux unique, fait que les bons risques ne vont pas sur les taux du Livret A (+0,75 %), mais peuvent aller dans les banques concurrentielles. C'est le cas pour les plus gros bailleurs de France qui vont se financer parfois sur des durées longues - très longues -, dans les banques du commerce, et qui arrivent à avoir des taux bien inférieurs. D'où des problèmes de refinancement de la dette de ces logements sociaux, qui nuisent énormément à l'équilibre du Fonds d'épargne. Évidemment, je suis en grande contradiction avec Olivier Mareuse sur ce sujet, mais c'est bien le problème. Aujourd'hui, nous avons finalement les mauvais risques qui viennent au Fonds d'épargne, et non plus les bons qui arrivent à trouver, au taux d'aujourd'hui, des financements bien inférieurs.

Je suis vraiment désolé que le Trésor ne soit pas là, mais l'opportunité est pour moi liée complètement à la définition des prêts que propose le Fonds d'épargne. Car, sur un certain nombre d'enveloppes, le nombre de

caractéristiques qui sont demandées pour avoir le financement sur projet pour les collectivités locales, cela m'a toujours fait rire, mais c'est totalement contraire au code monétaire et financier qui régit aussi les collectivités locales pour financer la section d'investissement. Point barre ! Le financement sur projet, cela n'existe pas. C'est contraire à tout un tas de relevés faits d'ailleurs par certaines chambres, ici dignement représentées.

Il y a donc là un vrai problème. C'est une demande extra-légale, de sorte qu'en ayant des prêts trop fins, trop ciblés, à la fin, un certain nombre de collectivités ou de logements n'arrivent pas à entrer, ou alors au chausse-pied, en mentant un petit peu, à la marge. C'est dommage par rapport à une banque classique qui, elle, dit : « *Voilà votre risque, voilà le taux que je vous fais, voilà le prêt, la durée, etc.* » En ayant trop de critères, on a un effet d'éviction qui est dommage, parce que je pense que dans les emplois du Fonds d'épargne, on gagnerait à élargir et à avoir une palette continue, plutôt que ponctuelle et/ou dichotomique. Il y a là un vrai sujet.

Enfin, la deuxième proposition que vous faites qui est de revoir régulièrement la doctrine du Fonds d'épargne me paraît une bonne idée, car nous avons besoin de réactivité. Bien souvent, le fait de se mettre d'accord, avec le Trésor, avec les ministères, pour savoir s'il va falloir prêter, ça y est, la concurrence est là. Elle ne nous a pas attendus. Ou alors, on dégrade, et cela avait été le cas lorsqu'il y a eu la crise de financement des collectivités locales en 2011. Ou alors, on tue un certain nombre de projets. Nous avons besoin d'un temps de réaction plus rapide, c'est ce que je crois, et c'est donc une très bonne idée de revoir régulièrement, selon moi, les emplois du Fonds d'épargne.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** Mme la présidente, je serai très bref, compte tenu de l'heure et de tout ce qui a déjà été dit. Je voudrais d'abord saluer l'effort de clarté de ces deux notes, en particulier la première note qui illustre de façon extrêmement claire toutes les nuances de la doctrine du Fonds d'épargne. Je crois que c'est effectivement sans précédent. Il faut saluer la qualité de ce travail. La deuxième note est extrêmement complémentaire sur un sujet qui nous est cher à tous, qui est celui du lien entre la Caisse des Dépôts et le secteur public local. Il y a un historique et un positionnement de la Caisse des Dépôts qui sont parfaitement rappelés. Il y a une réalité, c'est que la distribution des crédits a fortement diminué, notamment l'année dernière. Vous citez le chiffre de – 41 %. Il y a des raisons à cela.

Je voudrais que M. Mareuse nous dise peut-être à partir notamment des nouvelles enveloppes thématiques - parfois articulées entre l'État et les collectivités territoriales -, ce que vous sentez de la capacité de la Caisse des Dépôts vers le Fonds d'épargne à prendre des positions peut-être un peu plus significatives par rapport aux autres offres qui ont leur propre logique. Je pense que la complémentarité entre les deux éléments de cette offre est très bien explicitée. Comment voyez-vous, si tant est que vous puissiez nous le dire, compte tenu des nombreuses incertitudes qui existent, la capacité du Fonds d'épargne, qui est peut-être un peu plus présent en termes de volume sur le secteur public local, y compris à partir des enveloppes qui sont, pour certaines d'entre elles, je crois, en cours d'arbitrage.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas, pour terminer.

**M. Lefas :** Merci, Mme la présidente. Je m'associe à ce que vient de dire Jean-Yves Perrot sur ce document. J'ai cependant deux points d'attention. Le premier concerner le « secteur public local ». Nous sommes dans la main de la décision du ministre, et le directeur général voudra peut-être nous en dire quelques mots, pour savoir si les 75 points de base sont quelque chose d'atteignable ou pas.

Le deuxième, Alain Ménéménis, dans les conclusions du CFE, a bien mentionné qu'il était important de le mettre régulièrement à l'ordre du jour de la Commission de surveillance. Je pense que c'est très important, notamment pour tirer les enseignements des compétences nouvelles qui seront dévolues à la Commission de surveillance, une fois que la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la

transformation des entreprises) sera promulguée. Je pense en particulier à la définition du niveau d'appétence au risque. Dans la note sur la doctrine du Fonds d'épargne, on voit bien le cadre qui a été défini du côté des emplois. Cependant, notre responsabilité va changer de nature, et cela ne se passe pas exclusivement dans des discussions entre le directeur général, la Direction générale du Trésor et le ministre. Je pense que c'est important que le premier rendez-vous soit celui-ci : quelles conséquences en termes de compétences nouvelles de la Commission de surveillance ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. M. Mareuse, je vous laisse la parole.

**M. Mareuse, directeur du Fonds d'épargne** : Merci, Mme la présidente. Je donnerai quelques éléments sur le sujet des garanties des collectivités locales. Nous sommes bien conscients des difficultés croissantes d'un certain nombre de collectivités à accorder les garanties aux prêts au logement social, en dépit du fait que ces garanties portant, comme vous le savez, sur un secteur spécifique, ont aussi un traitement spécifique, notamment au regard des ratios qui reconnaissent le faible risque porté de fait par ces garanties. En dépit de cela, nous constatons effectivement des remontées croissantes de réticences de collectivités à accorder ces garanties.

Je précise que tout le système est géré pour que ces garanties n'aient jamais à entrer en vigueur. De fait, le nombre d'occurrences est extraordinairement réduit, puisque nous faisons tout nous-mêmes, mais aussi les fédérations d'organismes HLM et les différents organismes qui participent au suivi et à la surveillance du secteur, pour traiter les difficultés le plus possible en amont et les traiter par des plans d'étalement de dette, de refinancement, et des interventions de la Caisse de garantie du logement locatif social, qui font qu'en réalité, la garantie n'est quasiment jamais sollicitée.

**M. Carrez :** Il y a quelque chose qui m'a toujours intrigué : dès que le prêt a une modification à la marge, il faut repasser en délibération du conseil municipal. Pour le même prêt, on va passer trois ou quatre fois en délibération du conseil municipal.

**M. Mareuse, directeur du Fonds d'épargne** : C'est un point que nous avons beaucoup regardé pour essayer de le simplifier, mais nous avons buté à chaque fois sur la responsabilité de l'organe délibérant, et l'impossibilité pour lui de déléguer cette responsabilité. C'est un vrai sujet sur lequel nous avons vraiment recherché toutes les voies de simplification, mais, jusqu'à présent, sans succès.

Ce dispositif de garantie est par ailleurs étroitement lié à un autre point qui a été évoqué, qui est celui de l'unicité du tarif. C'est évidemment moyennant l'existence de ces garanties des collectivités territoriales que le Fonds d'épargne applique un tarif unique à l'ensemble des organismes HLM, quels que soient les territoires, quelles que soient la taille et la situation financière des organismes. Ce point, a des avantages que l'on mesure bien d'accès pour l'ensemble des organismes, pour l'ensemble des territoires, à des conditions de financement satisfaisantes et compatibles avec un développement social.

Nous sommes là sur des principes qui sont étroitement liés entre eux, qui sont d'ailleurs inscrits dans les textes qui nous régissent, dans le cadre de gestion, qui sont conclus avec l'État et qui sont les fondements d'un système de mutualisation dont nous voyons qu'il est, ici ou là, menacé en particulier lorsque les offres se dirigent vers les meilleurs dossiers.

Je voudrais néanmoins noter une particularité de notre offre, qui est particulièrement adaptée s'agissant du logement social, qui est la maturité. Nous proposons des prêts très longs. La durée moyenne des prêts nouvellement produits est de l'ordre de 35 ans. Nous sommes donc très au-delà de l'offre moyenne du système bancaire, et nous sommes sur des maturités qui correspondent assez bien à la réalité des objets financiers, notamment dans le logement social, mais aussi de certains équipements collectifs.

Sur les volumes de prêts, je confirme les indications qui ont été rapportées sur une baisse du volume de prêts que nous avons constatée en 2018, et spécialement à la fin de

l'année. Même si les chiffres ne sont pas encore stabilisés, nous vous présenterons bientôt les comptes de 2018, mais nous avons enregistré une baisse de 40 % sur le secteur public local. Ce n'est pas très surprenant puisqu'il y avait en 2017 des enveloppes spécifiques et notamment à taux zéro qui sont arrivées à échéance. Sur le logement social, nous avons une baisse des financements signés (signatures de prêts) de plus de 20 % en 2018 par rapport à 2017.

Les nouvelles enveloppes thématiques que nous avons proposées aux pouvoirs publics, et qui sont écrites dans la note qui a été diffusée à la Commission de surveillance, sont encore en cours d'examen, en vue d'arbitrage par les pouvoirs publics. Nous sommes dans l'attente de la lettre du Ministre, mais nous devrions, d'après les indications que nous avons, obtenir satisfaction sur plusieurs des points qui figurent dans cette note, en particulier sur une enveloppe dédiée à la mobilité, au financement des équipements de transport et notamment dans une optique de transition énergétique, pour un montant de 2 milliards d'euros. Nous devrions également voir se concrétiser une enveloppe spécifique pour les prêts aux équipements éducatifs à hauteur de 1 milliard d'euros. Tout cela sur la base d'une tarification « TLA + 75 points de base », conformément à ce que nous avions proposé.

Donc, des ouvertures sur des emplois longs et très longs, où la valeur ajoutée du Fonds d'épargne est particulièrement significative. Et s'agissant du financement des équipements eau et assainissement, sur lesquels nous avions déjà obtenu une enveloppe spécifique de 2 milliards d'euros, c'est l'élargissement de l'objet de l'enveloppe qui devrait être confirmé en particulier pour y intégrer des investissements GEMAPI. La maturité est au-delà de 40 ans.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces précisions. Nous validons ce qui nous est proposé par le Président et le rapporteur. Nous validons les demandes de cette nouvelle doctrine du Fonds d'épargne. Y a-t-il des avis contraires ? Non ?

**M. Carrez :** Je voudrais dire que la note est remarquable. Je propose, Mme la présidente, que nous la diffusions à tous nos collègues des commissions des finances.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci beaucoup à tous. Nous passons au point 5.

**5 — Dérogation de délai et de fréquence pour états règlementaires COREP et FINREP des arrêtés de 2019 (juin et décembre)**

*Mme Chapron-du Jeu rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Pardon. Je m'en veux de ne pas respecter les horaires. Pourtant, nous avons essayé de nous y tenir, mais nous avions des sujets assez importants.

Mme Chapron-du Jeu, je vous laisse la parole sur cette dérogation de délai.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Cette demande comporte deux volets.

Tout d'abord, cette présentation fait suite à la séance de la Commission de surveillance du 26 septembre 2018. Depuis, la Commission de surveillance a fait une demande à l'ACPR (autorité de contrôle prudentiel et de résolution) pour obtenir une dérogation, sur la fréquence et le délai de la production des états règlementaires, c'est-à-dire les états FINREP (*financial reporting*) et COREP (*common solvency ratio reporting*). Une réponse positive a été apportée à la présidente de la Commission de surveillance par l'ACPR sur cette demande de dérogation qui porte sur l'année 2018. De ce fait, aujourd'hui, la Commission de surveillance doit valider cette dérogation pour 2018 au regard de la réponse de l'ACPR. C'est la première partie.

La deuxième partie porte sur l'année 2019. Nous proposons que cette dérogation puisse être demandée à nouveau sur l'année 2019, mais plus en amont que ce que nous avions fait l'année dernière, de façon à pouvoir disposer de cette dérogation proposée avant la première échéance de la fin de trimestre de 2019. Concernant 2019, nous sommes dans une année de transition qui va nous conduire à

entamer, certainement, des échanges avec l'ACPR dans une configuration nouvelle qui sera la configuration *post*-loi PACTE.

Il s'agit des mêmes éléments que les années précédentes puisque c'est une dérogation qui a été demandée de façon régulière depuis 2015. C'est en 2015 que la Commission de surveillance a considéré que les spécificités de la Caisse des Dépôts et du groupe Caisse des Dépôts, puisque ces états règlementaires sont des états consolidés, faisaient que l'on pouvait demander cette dérogation.

Dans la réponse de l'ACPR pour 2018, il est demandé à la CDC de prendre plus en considération la possibilité d'une évolution, notamment de façon à avoir une meilleure capacité de contrôle.

Or, il nous semble qu'il faut que nous puissions avoir d'abord des échanges avec l'ACPR, pour bien comprendre quelles sont les attentes et les priorités, et ensuite voir comment le dispositif pourrait évoluer. Ce qui est certain, c'est que s'il y avait une évolution, que ce soit de la périodicité (aujourd'hui, nous sommes en semestriel et la règlementation demande d'être en trimestriel) ou du délai (aujourd'hui, nous sommes à 60 jours alors que la règlementation, dans le droit commun, est à 30 jours), il serait plus facile d'aller sur une périodicité plus fréquente.

En effet, le raccourcissement des délais pose la question du calendrier de remontée des informations au sein du Groupe. Cela veut dire qu'il faut que les filiales puissent faire leurs propres états règlementaires avant que nous puissions les produire en consolidé.

Quelle que soit l'évolution qui serait envisagée, tout changement nécessitera des travaux et des évolutions qui demanderont du temps et des moyens. S'il y avait une demande et une attente forte de la part de l'ACPR sur ces deux sujets, il faudrait que nous puissions y répondre par étapes successives.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Très rapidement, je pense effectivement que notre délibération pour 2018 est purement formelle. Les états au 30 juin ont été déposés à bonne date et ceux au 31 décembre, le seront très prochainement. L'année 2019 doit s'inscrire dans la continuité de 2018. Au-delà, si la Commission de surveillance donne son feu vert à l'opération Mandarine, le Groupe de la Caisse des dépôts changera de dimension. Il est dès lors très peu probable que l'ACPR accepte la double dérogation de fréquence (semestre *versus* trimestre) et de délais de remise (60 jours *versus* 30 jours). Je suggère qu'il y ait un contact, très vite, avec le secrétariat général de l'ACPR pour voir leurs attentes. Peut-être le sous-gouverneur voudra-t-il s'exprimer sur ce point.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Exactement, il a demandé la parole.

**M. Lefas :** À partir de là, il faut que les services de la Caisse élaborent un plan d'actions permettant la transmission des états FINREP et COREP dans les conditions de droit commun. Il est sûr que compte tenu de la complexité du Groupe, il y a des délais incompressibles et tout ceci mérite d'être discuté. En tout état de cause, il faut s'engager dans un mouvement qui permette de revenir dans le droit commun à un horizon qui doit être rapproché, à mon sens.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est joliment dit, merci.

Quelle est votre réponse, M. Beau ?

**M. Beau sous-gouverneur de la Banque de France :** Mme la présidente, je vais faire une réponse en deux temps ; comme vous l'avez dit, 2019 est une année de transition. Cela me paraît légitime de demander le maintien des exemptions et du régime spécifique, et que vous l'obteniez. Cela ne paraît pas être une difficulté, mais il faut aller au-delà. La Caisse des Dépôts bascule dans un nouveau régime et entre, du point de vue de l'ACPR, dans le cadre du droit commun. Cela me paraît important que, pour 2020, comme le soulignait M. Lefas, tous les efforts soient faits pour programmer et réaliser les évolutions qui doivent être faites pour fournir ces états selon le cadre commun, tant pour la fréquence que pour le délai de remise. Je voulais être très, très clair en termes de perspectives.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** On comprend tout à fait la logique de la demande. On comprend tout à fait la logique de la réponse. Je pense qu'il faut que notre avis comporte aussi ce que vient de dire Patrick Lefas.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je pense que cela nous avait déjà été présenté, aussi. Ce n'est pas la première fois que nous en parlons. Il est vrai que Mme Chapron-du Jeu nous avait déjà présenté les prospectives et nous avait déjà dit quels étaient les délais dans lesquels ce pourrait être le cas et les moyens que cela nécessitait.

**Mme Chapron-du Jeu, directrice des finances du Groupe :** Tout à fait. Simplement, je souhaite insister à nouveau sur le fait que toute adaptation nécessitera effectivement des moyens et des délais. En effet, des problématiques de calendrier seraient à gérer et un plan d'actions serait à mettre en place. Cela signifie aussi, qu'en raison de la remontée d'éléments consolidés, toute évolution nécessitera une analyse fine des processus.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général ?

**M. Lombard, directeur général :** Toute adaptation au passage sous la supervision de l'ACPR demande des adaptations nombreuses que nous essayerons d'étaler dans le temps. D'ailleurs, j'en profite pour dire que la plupart de ces adaptations étaient nécessaires. L'ACPR ne demande pas des choses qui n'ont pas de sens. Si l'ACPR les demande, c'est que cela fait sens en termes prudentiels et en termes de suivi des risques. Nous essayerons de le faire le plus vite possible.

La seule contrainte que nous y mettons, au-delà de la contrainte opérationnelle, est celle de l'évolution des coûts, puisque cela demande beaucoup de recrutements, notamment de personnes qualifiées que l'on ne peut trouver que sur le marché puisque nous n'avons pas ces qualifications chez nous. C'est donc cette variable d'ajustement que nous devons traiter dans nos sujets de 2019 sachant que nous avions parlé, avec le secrétaire général de l'ACPR, d'une mise en conformité sur un rythme de 3 ans. Nous allons essayer soit de faire plus vite soit de mettre le point de départ de ces 3 ans au dépôt du projet de loi. Nous allons vraiment, le plus vite possible, nous mettre en conformité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci beaucoup.

**6 — Projet de décret-cadre NIR (circularisation)**

*M. Chevalier rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Le projet de décret-cadre sur le numéro d'inscription des personnes au répertoire national d'identification des personnes physiques (NIR) pose question dans la mesure où il rend la Caisse des Dépôts responsable de cette gestion dans certains domaines où elle n'était que sous-traitante.

**M. Ménéménis :** Juste un petit point. J'ai proposé, en réponse au projet d'avis que vous nous avez envoyé, un certain nombre de modifications. Je dirais simplement que, dans cette affaire, nous nous y reprenons à deux fois parce qu'en réalité il nous manque l'essentiel. Personne ne nous a expliqué la pertinence du changement qui inquiète - et l'on comprend bien pourquoi - la DRS et du passage d'un statut de sous-traitant pour les fichiers de données personnelles à un statut de plein responsable du traitement.

On a fini par deviner ce qu'étaient les risques opérationnels et financiers d'un tel changement. En revanche, on est dans le brouillard total sur les raisons du changement envisagé. C'est pourquoi j'ai proposé que nous disions que, pour l'essentiel, nous ne pouvons que donner un avis favorable à ce projet de décret, dans la mesure où son objet est de permettre à la Caisse des Dépôts d'exercer pleinement ses mandats, dans le secteur social, dans le secteur de la formation, etc. Mais, en même temps, je crois que nous sommes nécessairement conduits à faire une réserve importante en disant que dès lors que nous ne comprenons pas la pertinence du changement de statut, nous ne pouvons qu'apprécier négativement les risques opérationnels et financiers que cela fait peser sur la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes bien d'accord.

M. Lefas.

**M. Lefas :** Les services nous ont bien expliqué que ce projet de décret n'a pas été piloté par les interlocuteurs habituels de la DRS. Le ministère de la Justice qui était chef de file ignorait totalement qu'une convention passée entre l'Etat et la Caisse des dépôts pour la gestion du compte personnel de formation reconnaît à celle-ci le statut de sous-traitant. Nous arrivons, en fait, un peu comme des carabiniers, puisque le texte est au Conseil d'État. Il est donc important qu'il soit clair pour nos interlocuteurs dans les ministères comme pour le Conseil d'État, que le texte, en l'état, n'est pas acceptable et qu'il importe d'en revoir la rédaction. La réserve n'est pas simplement une réserve formelle, mais est vraiment une réserve de fond.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Est-ce qu'il y a d'autres demandes de parole ?

Je pense effectivement que nous sommes bien en phase sur le fait qu'appliqué de cette façon, le texte met en risque la Caisse des Dépôts par rapport à sa responsabilité. M. Chevalier, est-ce que vous voulez nous donner des précisions ?

**M. Chevalier, directeur juridique et fiscal du Groupe :** Nous avons été nous-mêmes surpris par les conditions d'élaboration de ce texte qui s'est fait sans que la Caisse des Dépôts ne soit réellement consultée sur la qualification de responsable de traitement pour la partie CPF (compte personnel de formation). La difficulté – c'est ainsi que le posait M. Lefas – est la discordance entre les qualifications retenues dans le texte et les conventions déjà signées avec l'État et celles à venir qui, au contraire, retiennent une qualification de sous-traitant. Derrière, il y a des enjeux de responsabilité importants. Il y a aussi des sujets d'exploitation des données puisque quand on est responsable du traitement, on a plus de maîtrise dans les données que l'on en a lorsque l'on est sous-traitant.

La dernière information que je livre, et qui date de ce matin, est que la chancellerie nous a indiqué que le texte est entre les mains du Conseil d'État, plus précisément de celles de son rapporteur, et qu'il passera en section le 12 mars 2019. Étant informés de la position que prendrait la Commission de surveillance, ils sont prêts et disposés, à le réexaminer. Je pense que, dans ces conditions, la réserve que pourrait exprimer la Commission de surveillance a vraiment tout son sens sur la bonne qualification à retenir pour la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je pense qu'il faut être plus précis dans la rédaction. Très bien. Est-ce que cela va à tout le monde ? Parfait.

**7 — Avenants et convention PIA (circularisation)**

- **Avenant à la convention PIA (action « Fonds à l'internationalisation des PME »)**
- **Avenant à la convention Plan d'Investissement dans les Compétences (actions « 100 % inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés »)**
- **Convention Plan d'Investissement dans les Compétences (action « Prépa apprentissage »)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il des remarques, des critiques ou des avenants à proposer ? Il s'agit de l'avenant de convention à la PIA, de l'avenant à la convention plan d'investissement dans les compétences et de la convention plan d'investissement dans les compétences.

S'il n'y a pas de sujet sur ces propositions de circularisation, je vous propose de les entériner.

**8 — Questions diverses**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Normalement, M. Bascher, je devais faire un petit propos conclusif en vous expliquant que les Commissions de surveillance sont bien gérées dans le temps, qu'on commence à l'heure et qu'on finit à l'heure. Il est vrai qu'aujourd'hui, je suis désolée, cela ne va pas du tout aboutir à une démonstration probante. Cependant, nous avons réduit la fréquence de nos Commissions

de surveillance parce que nous avons souhaité mettre en place des comités stratégiques que nous avons justement évoqués aujourd'hui. Ils nous permettent de travailler différemment et, normalement, d'aborder les Commissions de surveillance avec des sujets bien précis et des questions très précises.

La prochaine Commission de surveillance sera le 13 mars 2019. Vous voyez que nous nous voyons moins régulièrement…

**M. Perrot :** Nous sommes un peu en rodage, en même temps, entre les comités stratégiques et la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, c'est un peu du rodage.

**M. Perrot :** Mais il ne faut pas que cela « doublonne » les comités stratégiques.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** à nous de trouver les bons équilibres.
**M. Perrot :** Si je peux me permettre une autre suggestion, il m'a semblé que le rodage portait notamment sur le fait que les absents, par définition, ne sont pas entendus. Nous pourrions peut-être suggérer à ceux d'entre nous qui étaient absents - cela peut arriver -, d'envoyer des questions au COSTRAT pour avoir tout de suite les éléments de réponse. Nous gagnerions peut-être du temps, si je peux me permettre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous avions fait.

**M. Perrot :** Je dis cela pour les absents.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Certains font bien, d'autres moins bien. M. Perrot. Nous le repréciserons.

*La séance est levée à 20 heures.*

## 3è séance - 13 mars 2019

Le mercredi 13 mars 2019, à 17 heures 15, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop ; MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, Directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ;

M. Clos et M. Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beffa et Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:**

M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, directrice de cabinet du Directeur général ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts ; Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe (point 3) ; M. Willer, Directeur stratégie et innovation (point 3) ; M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs (point 4) ; M. Flamarion, Directeur du département des placements financiers (point 4).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**1 — Approbation des procès-verbaux et du compte rendu de la Commission de surveillance du 30 janvier 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je suppose qu'il n'y a pas de remarque. Merci.

*En l'absence de remarque, les procès-verbaux et le compte rendu de la Commission de surveillance du 30 janvier 2019 sont approuvés à l'unanimité.*

**2 — Compte rendu de vérification de la Caisse générale de janvier 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Mme la présidente.

La vérification du 30 janvier 2019 a porté sur les mouvements de titres. La date d'arrêté hebdomadaire précédente était le 18 janvier, date à laquelle 23 opérations n'étaient pas dénouées. J'en ai sélectionné préalablement, comme d'habitude, 3 en raison de leur relative ancienneté pour une analyse détaillée. Le jour de la vérification, les justificatifs des dénouements ont été présentés et la vérification a mis en évidence une situation tout à fait satisfaisante.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci, M. Pannier. Avez-vous des questions par rapport à cette vérification ? Merci.

Nous passons maintenant à la présentation du PSMT (plan stratégique à moyen terme) de la Caisse des Dépôts avec, de nouveau, M. Pannier.

*Mme Chapron-du Jeu et M. Willer rejoignent la séance à 17 heures 30.*

**3 — Présentation du PSMT du Groupe Caisse des Dépôts**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vous passe la parole, M. Pannier, pour votre rapport sur le PSMT du groupe Caisse des Dépôts.

**M. Pannier :** Merci, Mme la présidente.

Il s'agit d'une présentation des faits marquants relevés par le CECR (comité d'examen des comptes et des risques). Cela démarre par le rappel des précédents avis des commissions de surveillance de mars 2017 et décembre 2018. On rappelle mars 2017 parce qu'il n'y a pas eu de présentation du PSMT en 2018. La Commission de surveillance avait constaté que le document est précieux et qu'il met en exergue le rôle moteur des filiales. Ensuite, la Commission a accueilli favorablement les

résultats analytiques 2018 et 2019 et leur méthodologie. À cette occasion, la dernière phrase mentionne : « *L'application souhaitée de cette méthode à la trajectoire pluriannuelle* ». C'est bien l'objet de cette présentation que je vais bien sûr résumer compte tenu de l'épaisseur du document.

Le document complet comprend 5 sections et 65 pages. Évidemment, je ne vais extraire que ce qui est utile aux points d'attention soulevés par le CECR. Nous avons un document extrêmement riche et intéressant qui fait le lien entre l'ambition et la manière dont elle se traduit dans les perspectives économiques, financières et prudentielles. Il est formidable d'avoir cette synthèse dans un document que l'on peut appeler « document de référence ». Ce sera également – c'est important – une référence, selon l'expression du CECR, par rapport au projet Mandarine, parce que nous pourrons jauger l'incidence dudit projet sur les projections financières sur lesquelles nous allons évidemment nous concentrer ce soir, compte tenu du temps alloué.

Vous connaissez les participations stratégiques, bien sûr, et les réalisations 2018. Nous les avons simplement mises à votre attention parce que nous ne connaissions pas le transfert à la Caisse des Dépôts des 3 % d'Euronext, ce qui représente 107 millions d'euros. Bien sûr, c'est en dessous du seuil de compétence du comité d'investissement, mais c'est une opération qui mérite d'être portée à la connaissance de la Commission. Voilà pour 2018.

Les perspectives stratégiques pour 2019, par métiers, vous en disposez aussi dans le document complet. Relevons simplement qu'il y a une référence assez commune, dans tous les métiers, à la transformation numérique et, comme cela a été souligné, une action plus vigoureuse dans le domaine de la réduction de l'empreinte carbone dans l'ensemble du Groupe, qui mérite une mention – je vais y revenir – de la part du CECR.

Venons-en maintenant aux résultats. La première façon de considérer ces résultats à 5 ans est la méthode analytique. Vous vous souvenez que nous sommes en combiné et non pas en consolidé et que c'est la contribution des différents métiers aux états du Groupe qui vous est présentée. Le CECR a remarqué que, bien sûr, la première contribution reste celle de la gestion des actifs et qu'elle progresse de 46 %, avec un effet de volume que l'on reverra plus loin. C'est une très nette progression. Il y a aussi 20 % pour la contribution des filiales (en jaune-vert) et - 50 % pour la contribution, en combiné, de la Banque des Territoires (en rouge). Nous en connaissons l'origine puisque nous avons examiné et exprimé notre avis sur la doctrine d'investissement qui a déjà été présentée.

La bonne nouvelle est la progression d'ensemble des résultats combinés, dans cette approche analytique, de 17 % sur la durée de ce plan quinquennal. C'est une progression assez continue avec un petit ressaut en 2022 avec la réduction de la CRIS, que la direction financière a bien sûr anticipée, reste à voir si elle se produit.

Nous allons ensuite descendre dans le détail sur quelques éléments d'ampleur. Nous avons d'abord, les capitaux propres de la section générale avec les participations du Groupe en vision consolidée et en vision prudentielle. De nouveau, il s'agit de la section générale plus les participations. Là aussi, les capitaux propres – c'est la nouvelle très positive de ces projections – seraient en augmentation de 19 % entre 2019 et 2023. Il y aurait une augmentation du versement à l'État, dans le même mouvement. Cette vision amène les capitaux propres à plus de 42 milliards en 2023.

Sur la section générale en scénario central avec le modèle prudentiel actuel que la Commission de surveillance a validé, la ligne des besoins en fonds propres est intéressante (42,6 milliards d'euros liés aux perspectives d'investissement) avec une variation des besoins de 5,7 milliards d'euros. Elle se trouve inférieure à la dernière projection de juin 2018 qui était de 7,7 milliards d'euros, soit une variation assez forte par rapport à la dernière prévision. Les résultats nets, plus-values latentes, amortissements et provisions constituent le capital économique. Il y a aussi quelques variations par rapport à ce que nous connaissions, mais elles sont plus modestes. On observe la différence entre les deux : le

capital économique constamment supérieur au besoin total en fonds propres de 3 milliards d'euros, même en son point bas de 2021. On note une variation positive de 200 millions d'euros entre le début et la fin de la période. Dans tous les cas, les courbes sont bien parallèles et bien au-dessus du seuil de surveillance et du seuil minimum. Le taux de couverture des besoins en fonds propres par rapport au capital économique est stable et termine au-dessus de 108 % en 2023 ; il est autour de cette moyenne pendant la période. Là aussi, la trajectoire est tout à fait satisfaisante pour la section générale.

La diapositive suivante concerne le fonds d'épargne. Logiquement, nous sommes sur un scénario central et reviendrons tout à l'heure sur les conséquences de celui-ci. Qu'observons-nous par rapport à la dernière projection ? Les variations sont moins sensibles. Les fonds propres disponibles sont légèrement en dessous de la dernière projection pour 2022 où l'on était à 16,8 milliards d'euros lors de la projection de juin 2018. Nous sommes un peu au-dessus en termes de variation globale sur la période. C'est donc une variation des fonds propres disponibles de 6 milliards d'euros qui est tout à fait satisfaisante et, bien sûr, largement au-dessus de l'exigence de fonds propres du pilier 1 (risque lié aux actions et aux titres). La variation est également supérieure à l'addition du pilier 1 et du pilier 2 complet (risque global de taux, risque de concentration). Je rappelle que la Commission de surveillance a introduit en fin d'année 2018 le risque de concentration. L'ensemble dégage un surplus par rapport à l'objectif cible, dans ces deux additions de piliers, de 3 milliards d'euros, ce qui apparaît tout à fait satisfaisant sur ces vues concernant la solvabilité.

Nous en venons maintenant aux derniers éléments qui sont des résultats combinés et la vue en termes de rentabilité des capitaux propres ou ROE (*return on equity*). Vous les connaissez puisqu'on les a déjà vus en termes analytiques pour 2018 et 2019. Cette fois, nous avons la projection jusqu'en 2023. Elément extrêmement positif dans cette vue analytique, la progression du taux de rendement des capitaux propres engagés qui passe de 5,6 à 6,4 % sur la période, pour le ROE social, et qui est beaucoup plus forte en combiné avec pratiquement 1 point de progression sur la même période, ce qui est extrêmement satisfaisant. « Combiné » signifie, comme nous l'avons dit tout à l'heure, qu'il s'agit de la Caisse des Dépôts et des filiales. Dans les résultats combinés, on retrouve la chronique de la diapositive 6 vue tout à l'heure, puisque nous sommes toujours en termes analytiques.

Ensuite, vous avez un focus sur la projection du résultat combiné des participations stratégiques qui devrait augmenter de près de 17 % sur la période. Ce qui est impressionnant, c'est le ROE combiné qui est déjà élevé en début de période, qui se maintient et qui, en fin de période, est à 9 %. Je rappelle que le ROE, que ce soit celui du Groupe ou de la Maison-mère, est autour de 6 %. Là, grâce aux contributions des participations, nous arrivons à 9 % de ROE combiné en fin de période.

Je passe sur le résultat combiné de la Banque des territoires parce que nous avons déjà eu cette présentation le 5 décembre 2018. En revanche, nous reviendrons sur la division par deux, que nous avons déjà connue et observée, de son ROE combiné sur la période.

Enfin, les vues analytiques se terminent par Bpifrance. La projection sur les cinq prochaines années ans montre un ROE combiné qui se maintient autour de 3 %, ce qui est satisfaisant, et une contribution constante, mais en légère progression aussi, aux résultats du Groupe.

Voilà, Mme la présidente, très rapidement, les principaux points qui amènent maintenant aux points d'attention du CECR.

Quelles sont les conclusions de l'examen par la Commission ? Il faut d'abord relever, évidemment, l'excellence de ce document de référence. Il explicite les ambitions du Groupe, les métiers et les traduit. Il faut également relever une construction avec toutes les filiales, mais sur la base du scénario macroéconomique de l'automne dernier, qui n'est plus tout à fait d'actualité. Nous sommes évidemment obligés de le relever puisque nous parlerons tout à l'heure de la projection en matière de taux. Les projections ne prennent pas en compte l'opération Mandarine, mais intègrent les

autres aspects de la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) sur le sujet prudentiel.

Maintenant, sur le fond, que tirons-nous de cette trajectoire, selon le CECR ? C'est une trajectoire satisfaisante. Le ROE combiné serait en augmentation significative de 1 point. La solvabilité de la section générale se maintiendrait à un haut niveau, nous l'avons vu. Les projections de fonds propres du fonds d'épargne seraient constamment au-dessus du seuil de surveillance, et même bien au-dessus. Nous avions noté, lors des perspectives stratégiques de la Banque des territoires, un ROE en résultat combiné visé pour fin 2023 qui apparaît, au vu du CECR, comme un niveau minimum. En dessous, l'activité ne créerait plus de valeur puisque nous sommes pratiquement au niveau du coût de la ressource pour la Banque des Territoires.

Enfin, j'en viens maintenant aux souhaits du CECR dans ses conclusions. Il a noté avec intérêt l'accélération de la transition vers un modèle bas carbone pour l'ensemble du Groupe. Il souhaiterait connaître l'intégration du risque climatique dans le modèle prudentiel.

Il s'est interrogé sur la possibilité de renforcer l'objectif de baisse de la consommation annuelle d'énergie primaire par mètre carré dans l'immobilier de placement à l'horizon 2030.

On a aussi souhaité connaître la décomposition, qui est disponible, de l'objectif de 16 milliards d'euros de financements de la transition vers un modèle bas carbone sur la période 2018-2020. C'est un objectif important pour la transition énergétique et écologique. Le souhait du CECR, à l'issue des diligences concernant le projet Mandarine, est de disposer de ces mêmes projections sur les mêmes bases pour pouvoir en mesurer l'incidence ; je l'ai dit tout à l'heure et j'ai proposé de noter ce point.

Enfin, pour terminer, le scénario macro-économique est apparu dépassé par l'actualité en ce qui concerne la remontée des taux en rythme et en ampleur. C'est un simple constat.

En reflet des avis déjà exprimés par la Commission de surveillance, il est intéressant, dans le futur, d'être éclairé par les autres indicateurs qu'utilise la Direction générale pour le pilotage du Groupe, mais le ROE est excellemment mis en évidence. Nous avons noté que les perspectives stratégiques de la CNR (Compagnie nationale du Rhône) sont absentes des pages 44 et 45 alors que les autres participations significatives sont bien présentes. Nous avons aussi noté que la revue du portefeuille des participations est terminée et reflétée en extrême synthèse en pages 44 et 45. Le CECR souhaiterait connaître avec un peu plus de discussions, la synthèse et la périodicité à laquelle elle serait envisagée pour l'avenir.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour cette présentation très synthétique, mais très claire, vraiment. Est-ce que nous avons des questions ou des demandes de davantage d'éclaircissements sur cette présentation ? Oui, M. Beau.

**M. Beau :** Je vais me permettre de saluer l'intérêt et la qualité des documents fournis.

Si je comprends bien les projections, elles sont fondées sur un scénario central, d'où ma première question sur les risques tels que vous les percevez autour de ce scénario central et les effets d'un éventuel scénario stressé. Même si j'ai bien noté que l'excédent de fonds propres par rapport aux exigences issues du modèle prudentiel se maintient dans le scenario central, voire s'accroît un peu, il serait intéressant pour la Commission de surveillance d'avoir une estimation de l'impact de scenarios stressés.

Ma deuxième question porte sur l'intégration du risque climatique. Évidemment, c'est un point très important. Je voudrais souligner que tous les intermédiaires financiers sont engagés dans un travail complexe qui doit être mené avec détermination. Ma question porte sur les publications de la Caisse des Dépôts en la matière. Les établissements financiers, dans le cadre de la loi sur la transition énergétique, sont soumis à une obligation de *reporting* et de publication d'un rapport spécifique. Je me demandais si la Caisse des Dépôts faisait un rapport de ce type. Il se trouve que la Banque

de France vient de publier, de façon volontaire, un tel rapport. Je vous prie d'excuser mon ignorance si vous en publiez un. Il a échappé à mon attention.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Je souhaitais poser la même question que M. Beau. Ce document est extrêmement intéressant et il est bâti autour d'un scénario central – optimiste ou pessimiste, je ne sais pas – mais je crois qu'il serait bien de l'accompagner d'hypothèses moins favorables pour voir ce que cela peut donner, notamment sur l'évolution des fonds propres. À propos des fonds propres, d'ailleurs, je note qu'une ligne d'alimentation de l'augmentation annuelle est un peu sibylline, en tout cas pour moi : « *variation OCI non recyclable* ». J'aimerais savoir ce qu'il y a dedans, parce qu'elle est loin d'être négligeable.

Une dernière observation : dans ce scénario central, certes, on a une évolution favorable, mais si on la rapproche de certaines hypothèses un peu défavorables d'une opération que l'on connaît bien par ailleurs, les marges de manœuvre sont extrêmement réduites. M. Pannier peut-il donc nous dire quel regard critique il peut avoir par rapport à ce scénario central ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** Mme la présidente, merci. J'ai quelques observations très brèves. D'abord, je voudrais saluer la qualité du travail qui nous a été présenté en CECR.

Premièrement, dans le prolongement de l'intervention de M. Beau sur l'aspect climatique des choses, j'aimerais que la Caisse des Dépôts nous dise quelques mots sur la manière dont elle ressent pour elle-même les risques qui peuvent être associés à la montée de cette question du changement climatique. Je pense notamment à ce qui se passe chez Total. Nous ne sommes pas chez Total, naturellement, mais nous voyons bien que c'est un sujet qui monte avec des incidences en termes de risques potentiels non négligeables

Deuxièmement, il y a un point de vigilance confirmé dans ce rapport concernant la Banque des Territoires. Nous sommes tous d'accord pour dire que la Banque des Territoires n'est pas là pour assurer une profitabilité considérable – ce n'est pas sa vocation -, mais en même temps nous voyons que nous sommes à la limite de la ligne de flottaison, cela a été dit clairement, dans un scénario réputé favorable. C'est un point de vigilance.

Troisièmement, je me demande s'il n'y a pas un petit point d'étonnement concernant Bpifrance dont la contribution est plate. Elle progresse vraiment très marginalement dans un scénario favorable. J'avais compris qu'il y avait quand même une autre forme d'ambition pour Bpifrance. En tout cas, je pense que cela mérite quelques explications.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** J'avais juste une question complémentaire. Sur les chiffres « mobilisations majeures au service de l'économie », dans les 9 milliards d'euros d'investissements bruts de la Banque des Territoires dans l'immobilier et les infrastructures d'entreprises, inclut-on CDC Habitat ?

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** C'est bien le cas, CDC Habitat est inclus dans le périmètre de la Banque des Territoires.

**M. Lefas :** Je vous remercie de cette confirmation. J'avais une autre question concernant l'amélioration de la performance énergétique du portefeuille immobilier de placement. L'objectif de réduction de la consommation annuelle d'énergie primaire par mètre carré qui est fixé à 38 % entre 2014 et 2030 paraît peu ambitieux, alors qu'à fin 2018 il atteint déjà 24 %.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Mme Chapron-du Jeu.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Je vais essayer de répondre aux questions en commençant par la plus simple sur les *reportings* relatifs à la TEE. Depuis deux ans, nous publions le rapport dit « Article 173 »

qui est une référence pour les investisseurs institutionnels en matière d'ESG et climat.

Par ailleurs, pour continuer sur cette thématique, nous nous sommes fixés un objectif de réduction de la consommation annuelle d'énergie pour notre portefeuille immobilier de placement de 38 % sur la période 2014-2030, dont le taux de réalisation fin 2018 est de 24 %.

Peut-on aller plus loin ? L'objectif est une réduction ambitieuse par rapport à l'ensemble du portefeuille que nous avons sachant que, dans toutes les nouvelles acquisitions que nous faisons sur le portefeuille immobilier, c'est un axe d'appréciation très fort de notre analyse. Nous avons pu investir dans des projets emblématiques du point de vue énergétique et environnementale, notamment des constructions avec des structures en bois, ce que fait d'ailleurs aussi Icade. Nous avons une attention particulière sur ce sujet.

Après, peut-on aller au-delà de cette ambition ? Je dirais que nous y sommes très attentifs aujourd'hui dans la mesure où l'immobilier fait partie des secteurs où les gains énergétiques sont importants. Après, nous verrons avec la gestion d'actifs si nous pouvons envisager un peu plus d'ambitions, mais je pense qu'il faut déjà que nous puissions arriver à cet objectif.

Concernant la question du scénario central. Il est vrai que dans le scénario central – celui que nous avons présenté en septembre 2018 –, nous étions sur des taux, notamment les taux OAT (obligations assimilables du trésor) à 10 ans, qui étaient plus proches de 1 % que de 0,5 % ou 0,4 % tels qu'ils sont aujourd'hui. Nécessairement, cela a un impact puisque nous allons réinvestir, notamment sur le portefeuille taux, pour répondre à notre besoin d'adossement actif-passif avec un passif constituer de ressource à taux fixe au passif. Sur le taux fixe, naturellement, nous investissons dans des titres souverains.

Aujourd'hui, si l'on prend le taux de l'OAT, il est en dessous du coût de notre passif et notamment des dépôts juridiques qui sont rémunérés à 0,75 %. De ce fait, si nous investissons sur du taux fixe, tel qu'il est aujourd'hui, nous constatons automatiquement une marge négative.

Nous sommes donc en train d'étudier dans quelle mesure il nous faudra adapter la structure d'allocation du portefeuille. Il faut rechercher, même dans une perspective à 5 ans, plus d'investissements alternatifs. Cela pourrait nous amener à considérer un peu plus de crédits sur les taux, donc pas nécessairement de l'OAT, ou un peu plus d'immobilier ou un peu plus d'infrastructures.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Sur les *stress tests*, deux scénarios alternatifs étaient proposés dans la programmation financière pluriannuelle, notamment un scénario appelé « scénario de *crash* obligataire » et un scénario en « L », c'est-à-dire un choc du marché actions important conjugué à une baisse des taux. Ce dernier scénario alternatif a un impact sur le résultat consolidé et aurait un impact sur le résultat. Si l'on regarde le niveau médian du PSMT, le ROE est à 6 %, sur les 5 ans. Le scénario en « L » (choc fort du marché actions avec un choc à la baisse de taux, proches de 0 %), l'effet immédiat est fort sur la solvabilité et le résultat. La configuration actuelle, c'est-à-dire des taux plus bas que ceux que nous avions envisagés, conjugue un marché actions qui se maintient.

**M. Lombard, Directeur général :** Je pense que ce qu'il faut que l'on fasse pour le CECR, c'est simplement l'effet en variations de différents *stress tests*. Il faut voir l'impact de chaque *stress* et ce que donne le cumul de deux *stress*.

**M. Ménéménis :** En CFE, quand on regarde les fonds d'épargne, on a des scénarios stressés.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Nous avons fourni des scénarios stressés. Ils ne correspondent pas complètement aux scénarios que nous avons actuellement. Les scénarios que nous avons faits sont des chocs de taux et des chocs actions combinés.

**M. Ménéménis :** C'est bien la question.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Nous avons un choc immédiat, mais qui ne se maintient pas nécessairement dans le temps.

**M. Lombard, Directeur général :** La question, si je comprends bien, est de savoir à quel point le *stress* que l'on a scénarisé aura un impact. Forcément, chaque *stress* correspond à une hypothèse donnée.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Ces deux types de chocs stressés concernent la section générale. Je ne parle pas des fonds d'épargne que nous n'agrégeons pas.

**M. Lombard, Directeur général :** Dans ce cas, puisque l'on raisonne sur la Caisse des Dépôts en combiné, il faut faire l'exercice de différents *stress tests* sur l'ensemble.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** C'est ce que j'allais vous proposer.

**M. Lombard, Directeur général :** Nous le présenterons au CECR lorsque ce sera prêt.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Je vais essayer de la formuler de façon simple, et vous m'en excuserez par avance. D'abord, le problème est la section générale puisque je le mets en relation avec le travail, conduit au titre de Mandarine. Que donnerait, sur les 5 ans qui viennent la combinaison d'une hypothèse de taux restant bas et d'un marché actions qui se dégrade ? Qu'est-ce que cela donne du point de vue du résultat et du point de vue de l'évolution des fonds propres ? Dans un scénario simpliste, extrême, dont la probabilité de réalisation est faible, nous aurions des ordres de grandeur pour pouvoir les comparer aux risques que, par ailleurs, nous sommes en train d'analyser dans le cadre du comité Mandarine.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Je vous propose que nous vous transmettions ces informations de façon précise en considérant le scénario que vous décrivez.

**M. Lombard, Directeur général :** Il y a d'autres points que vous avez évoqués. Sur les OCI (*other comprehensive income*) non recyclables, en fait, ce sont les effets de l'IFRS. Aujourd'hui, une partie des plus-values ne passe pas en compte de résultat, mais directement en fonds propres. Effectivement, c'est un montant assez substantiel que, naturellement, nous pilotons.

Sur toute l'affaire Mandarine, nous avons maintenant notre planification et nous aurons les *stress tests*. Nous avons celle de Mandarine et nous vous présenterons, une fois que nous nous serons mis d'accord avec l'État – ce qui n'est toujours pas le cas – sur les questions de gouvernance et de structure, ce que cela donnerait en combiné (Caisse des Dépôts plus La Poste) et quels seront les scénarios de stress.

En première analyse et sans entrer du tout dans le fond du débat, parce que ce seront vraiment des chiffres, dans le modèle spécifique Caisse des Dépôts, l'opération Mandarine devrait améliorer légèrement la solvabilité de la Caisse des Dépôts. Les équipes de la Direction financière ont fait des travaux extrêmement complets que nous avons partagés avec l'ACPR parce que nous sommes dans un modèle un peu particulier par rapport à la réglementation. Il y a un effet légèrement positif – on parle de quelques centaines de millions d'euros, quand même – sur la solvabilité de la Caisse des Dépôts en intégrant tout cela.

Si je reprends les autres questions qui ont été posées, je laisserai M. Sichel répondre sur la Banque des Territoires.

Sur Bpifrance, d'abord, on constate qu'elle est toujours très prudente dans sa planification et, en tout cas, dans ses effets sur les résultats. Aujourd'hui on a toujours, chez Bpifrance, un portage des participations qui est intégralement en fonds propres. C'est-à-dire qu'il n'y a aucun effet de levier et je comprends qu'il est décidé – je ne sais pas si c'est confirmé ou pas – qu'il n'y en aura pas. Forcément, cela pèse sur la rentabilité de l'activité d'investissement. L'activité bancaire est faite à des conditions qui, traditionnellement, sont d'une rentabilité moyenne même si le coût du risque est modeste. C'est vraiment le modèle de Bpifrance qui est comme cela et qui va se poursuivre.

**Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du Groupe :** Sur la question relative au climat, en fait, le risque climatique est un élément que nous souhaitons intégrer dans nos modèles d'allocation. C'est un gros travail qui nécessite des approches sectorielles précises. Nous

espérons que nous arriverons à avoir au moins de premières appréciations d'ici quelque temps, mais nous avons par ailleurs des travaux à prioriser. C'est un sujet sur lequel nous sommes en train de travailler. A ce stade, je n'ai pas l'horizon de temps nécessaire pour vous proposer quelque chose qui soit pertinent, parce que cela nécessite de faire non seulement des travaux de modélisation mais aussi de *backtesting*.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Avez-vous d'autres remarques ou questions ?

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** La dégradation de la profitabilité de la Banque des Territoires sur la période résulte de l'application mécanique de la nouvelle formule du Livret A avec le scénario de taux. À partir du moment où le scénario de taux prévoit une remontée, nous, nous rémunérons l'épargnant de façon plus favorable. Il y a un temps de décalage avec l'augmentation des tarifs de nos prêts qui est bénéfique aux bailleurs sociaux. C'est d'ailleurs, dans la loi Élan et dans les discussions sur la clause de revoyure, un élément qui est mis en avant par le Gouvernement. Nous avons mis en œuvre cette formule qui nous coûte : nous rémunérons plus cher les épargnants, mais nous n'augmentons pas immédiatement, à due concurrence, les prêts dans la formule de rattrapage.

**Alain Ménéménis** : La formule a changé, mais le décalage a toujours existé.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** En effet, la formule a changé.

**M. Lombard, Directeur général :** Ce qui est nouveau, c'est que cela n'a jamais fonctionné en hausse des taux, enfin, peut-être dans un lointain passé, puisque ces trente dernières années, nous étions en baisse des taux. Ce mécanisme de décalage fonctionnait à l'avantage des résultats de la Caisse des Dépôts, alors que là, dans le scénario de faible remontée des taux, nous fonctionnons contre nos intérêts. Il y a peut-être un élément : les équipes de la Banque des Territoires, jusqu'ici sur la partie « investissement » demandaient une rentabilité assez élevée de l'ordre de 8 %. Nous avons décidé pour que le bénéfice soit plus au bénéfice des territoires et moins au bénéfice de la Caisse des Dépôts, que le taux demandé sera plus bas, de 4 % en moyenne. Dans la durée, cela va diminuer le rendement du portefeuille, mais nous considérons que cela fait partie du mandat de la Caisse des Dépôts. Dans la séquence de cinq ans, cela devrait être compensé, si nous y parvenons, par l'augmentation des encours des gestions d'actifs et la rentabilité que nous allons essayer de maintenir élevée des gestions d'actifs et des participations. C'est l'équilibre qui est prévu.

**M. Savatier :** La remontée des taux est défavorable pour la Banque des Territoires, mais d'un autre côté, pour La Banque Postale, elle est plutôt favorable. Comment se fait le rééquilibrage, éventuellement, au niveau du Groupe ?

**M. Lombard, Directeur général :** C'est une des raisons pour lesquelles nous pensons que c'est le bon moment de faire Mandarine. Nous sommes probablement à un moment historique très difficile pour La Banque Postale, compte tenu des taux négatifs. Forcément, la mise en place de toutes les activités bancaires va réduire les liquidités et comme cela, le rendement sera positif. Si, en plus, les taux remontent, ce sera très positif. Une fois que les grandes équations seront posées, tout d'abord au comité stratégique, puis à la Commission de surveillance, les premières simulations seront plutôt rassurantes de ce point de vue.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** S'il n'y a pas d'autre question, merci beaucoup pour cette présentation.

Nous passons maintenant à la présentation de la gestion des actifs et de la gestion des placements, bilan 2018 et perspectives 2019, avec M. Lefas. Nous allons attendre M. Mareuse. Bonjour. Bonjour, M. Flamarion. M. Lefas, je vous passe la parole.

*M. Mareuse et M. Flamarion rejoignent la séance.*

**4 — Présentation de la gestion des actifs et de la gestion des placements : bilan 2018 et perspectives 2019**

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Mme la Présidente. C'était donc la première fois que nous procédions à une telle revue commune aux deux sections. L'exercice se révèle très prometteur. Le comité a posé de très nombreuses questions sur ce document très riche de 55 pages qui comporte trois volets :

- la nouvelle organisation et la doctrine ;
- le bilan 2018 ;
- les perspectives et objectifs 2019.

Je vais m'efforcer dans le temps qui m'est imparti d'en retenir l'essentiel.

Premier volet, missions et organisation. La gestion d'actifs est l'un des cinq métiers de la Caisse. C'est le métier qui contribue le plus au résultat et de la manière la plus régulière et la plus récurrente qui soit. La direction a la responsabilité de gérer l'ensemble des placements financiers de la Caisse des Dépôts dans les différentes classes d'actifs, avec une triple optique. C'est là où la doctrine est effectivement très importante :

- génération de revenus réguliers, plus-values et de diversification permettant d'optimiser le couple rendement-risque ;
- bon adossement actif-passif des deux bilans, section générale et fonds d'épargne ;
- réactivité pour faire face aux enjeux de liquidité et contribution au financement de l'économie.

Pour remplir ces missions, il y a 120 personnes dans l'établissement public et dans la filiale de gestion des placements immobiliers, CDC-GPI, auxquelles s'ajoutent 15 ETP pour la filiale CDC EVM spécialisée dans les actions cotées de petite ou moyenne capitalisation. L'effectif de la filiale Société forestière, qui est également rattachée au métier, est plus important mais ce sont des techniciens.

La doctrine d'investissement est celle d'un investisseur de long terme. Le Directeur général l'évoquait tout à l'heure à propos d'un fonds d'investissement. Être investisseur de long terme a une signification tout à fait particulière. La Caisse privilégie de plus en plus la gestion directe, a une orientation prioritaire vers la France et l'Europe, et cherche à se comporter en investisseur responsable et engagé dans toutes les classes d'actifs. Elle est aussi un acteur central des initiatives de place.

La Direction est maintenant organisée en trois pôles :

Le pôle « gestion des portefeuilles » avec 5 équipes de gestion, et avec des caractéristiques qui méritent d'être soulignées :

- des actifs cessibles facilement ;
- une durée moyenne de détention, entre 7 et 8 ans, des actions cotées pour un portefeuille de 35 milliards d'euros ;
- 70 % investis en France (point d'attention très important du comité stratégique, et aussi lorsque nous en faisons la revue au CECR et au CFE), 25 % investis dans le reste de l'Europe et 5 % hors Europe ;
- une gestion déléguée qui s'est sensiblement réduite et est à présent marginale (sur certaines classes d'actifs très spécifiques, sur le Japon et les États-Unis essentiellement) ;
- tous les gérants sont également analystes financiers, et tous doivent respecter les critères d'investisseur responsable et engagé. C'est également un point d'attention du comité ;
- une gestion équilibrée et diversifiée qui contribue à la stabilité du versement à l'Etat.

Voilà pour la feuille de route du pôle « gestion des portefeuilles ».

Celle du pôle « innovation et développement » comporte elle-même les 3 axes suivants :

- être proactif sur les initiatives de place selon des thématiques d'innovation. Il y avait les fonds NOVO bien connu de la Commission de surveillance, et maintenant, de nouveaux supports de type viager immobilier avec un partenaire, en l'occurrence Renée Costes ;
- développer en interne des gestions transversales associant les différents savoir-faire de la direction. Cela concerne notamment les convertibles et une sélection de fonds obligataires ;
- investir dans de jeunes sociétés de gestion, ce qui est un élément nouveau ;

- enfin, chercher à appliquer les nouvelles techniques, en particulier d'intelligence artificielle, d'une manière cependant tout à fait circonscrite.

Le dernier pôle, intitulé « support et opérations » exerce trois fonctions essentielles :

- l'intermédiation, c'est-à-dire la performance de l'exécution du choix des contreparties ;
- tout ce qui tourne autour de l'actionnariat et de la gouvernance. Le comité a passé effectivement du temps sur ce sujet, en particulier la problématique du suivi des franchissements de seuil et les réunions de gouvernance qui prennent de plus en plus d'importance. Il y en avait 42 en 2017 et 54 en 2018. Ce n'est pas uniquement à l'initiative de la Caisse des Dépôts, mais de plus en plus à l'initiative des sociétés elles-mêmes ;
- l'exercice des votes en assemblée générale. J'ai été évidemment très impressionné par les chiffres : 1 092 assemblées générales, 15 227 résolutions votées. Cela nécessite un gros travail, car il faut examiner chacune de manière détaillée sans nécessairement voter pour. Les pourcentages de votes se répartissent comme suit : 83 % pour, 16,5 % contre, le reste en abstention. On voit bien les sujets de préoccupation qui montent : les rémunérations, et les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance. Ceci explique qu'en 2019, un pôle d'analyse ESG va se mettre en place;
- la troisième fonction importante du pôle « support et opérations » concerne le *middle office* et la performance, c'est-à-dire la mesure de la performance des risques et des résultats, et la production des *reportings* associés, y compris bien sûr, les indicateurs environnementaux qui prennent une place croissante.

Voilà le premier volet qui concerne l'organisation.
S'agissant des résultats, il convient de noter tout d'abord qu'en 2018, le PNB est en baisse, essentiellement du fait d'une très bonne année 2017 en matière de plus-values réalisées. *A contrario*, la marge augmente de 8,4 %. Cela se répercute sur le résultat courant avant impôt. Sur le résultat net, l'effet est moindre parce qu'il y a la baisse des impôts, et surtout, la non-reconduction de la surtaxe de 15 % sur l'impôt sur les sociétés. On peut noter également une diminution de la charge fiscale liée aux écarts des valeurs liquidatives sur les OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières).

Nous avons évoqué tout à l'heure lors de l'examen du plan stratégique à moyen terme, le ROE social et le ROE combiné. On retrouve les mêmes indicateurs pour la gestion d'actifs. Le ROE social s'établit à 9,62%, en légère baisse par rapport à 2017. Le ratio combiné est de 8,09 %. La question qui se posera est de savoir, en communication financière, sur quoi il vaudra mieux mettre l'accent. J'ai compris que la question était à l'étude. On peut noter tout de même que les mutualistes, comme le Crédit Agricole, font des présentations en social et en combiné. Cela est peut-être utile du point de vue de la communication financière. En tout état de cause, pour la Commission de surveillance, ce sont des indicateurs qu'il faut regarder en parallèle.

En 2019, le PNB reprend de l'altitude, essentiellement grâce à la hausse de 23,4% des plus-values réalisées, à 875 millions d'euros. On ne retrouve cependant pas le niveau de 2017. On observe une dégradation du taux de rendement du portefeuille obligataire - nous le reverrons plus loin -, et une marge qui est un peu en baisse par rapport à 2018. Mécaniquement, le résultat courant avant impôt est attendu en hausse très sensible. Le résultat net serait en hausse un peu plus faible, compte tenu du retraitement de l'impôt sur les écarts de valeurs liquidatives des OPCVM. Si l'on retraitait cela, nous aurions une progression du résultat de 10 %. C'est donc un élément qui, à mon sens, est tout à fait satisfaisant. Le ROE social est attendu en légère hausse, et le ROE combiné devrait s'élever à 9,78 %.

Ensuite, il me semble utile de dire quelques mots sur le projet Sigma, que nous avons eu l'occasion de voir au niveau budgétaire. C'est un projet lourd, absolument stratégique, qui va du *front office* au *back-office* (post-marché), et

qui se déroule tout à fait convenablement. Un premier lot a été livré. La livraison du deuxième lot est imminente. Bien sûr, il y a un temps de test pour qu'elle soit véritablement opérationnelle. Ce nouveau système d'information permettra un fonctionnement de la filière d'investissement beaucoup plus intégré et transversal, plus sécurisé et donc, plus efficace du point de vue de la distribution des rôles et de l'utilisation des *process*. Cela permettra aussi de renforcer l'analyse des portefeuilles et d'élargir des classes d'actifs gérés, avec une diminution corrélative du risque opérationnel. Le comité stratégique a souhaité avoir un *reporting* régulier sur le calendrier de déroulement de ce projet, compte tenu de son caractère stratégique.

Sur les résultats, vus de manière plus détaillée, le comité s'est arrêté sur cette *slide* que vous retrouvez page 34 dans le document plus complet, parce qu'elle montre en fait le rôle d'investisseur de long terme, contracyclique. L'exemple le plus éclairant est fourni par les achats faits par la Caisse sur le mois de décembre, qui est le plus mauvais mois de décembre depuis le début du siècle dernier. Le graphique montre les moyennes d'achat et de vente, par rapport au CAC 40. C'est le cœur de la gestion tactique des achats et des ventes de ce que l'on appelle le portefeuille des actions discrétionnaires.

L'allocation d'actifs a enregistré une croissance nette de 4 milliards d'euros sur l'année. C'est un total sous gestion de 154 milliards en valeur de marché. Les évolutions par classe d'actifs sont indiquées pour la section générale et pour le fonds d'épargne. C'est vraiment la première fois que nous avons cette présentation et, à mon sens, nous voyons l'acquis positif que cela représente pour la compréhension des évolutions des deux bilans.

En flux, ce qu'il faut regarder, c'est le pied de colonne. 17 milliards ont été investis en Bourse, 7 milliards en net, compte tenu des ventes de 5,6 milliards et des remboursements de 4,3 milliards d'euros. Ce sont donc des montants importants et surtout, un taux de rotation limité des actifs, conformément à la doctrine que j'ai évoquée au début de mon intervention.

Près de 4,3 milliards de produits financiers globaux ont été dégagés. La baisse des taux continue de se diffuser dans les portefeuilles. Les revenus de taux sont désormais inférieurs au montant total des dividendes. Le détail est donné par grandes lignes d'actifs. Le rendement comptable de GDA s'établit à 3,2 %. Vous voyez la part, effectivement très importante dans le total des produits financiers - près du quart - des plus-values réalisées sur les actions discrétionnaires, mais aussi sur les actions de diversification de la section générale, celles que l'on va évoquer plus loin. Sur les fonds de dette, les taux de rendement sont effectivement très élevés.

Les plus-values latentes sont à suivre de très près. C'est la richesse latente de la Caisse. Elles sont extériorisables en normes sociales et s'établissent à 12,3 milliards d'euros. Cela s'entend hors investissement, mais y compris provisions sociales. Elles sont en baisse de 3,9 milliards d'euros sur l'année. C'est une baisse essentiellement sur les taux du fait de la hausse des *spreads* et de la hausse sur les actions non cotées. Là aussi, nous pourrions nous attarder, mais je me limite aux grandes lignes compte tenu du temps qui m'est imparti.

Sur les investissements de taux, il faut surtout noter la poursuite de l'érosion du rendement du portefeuille à taux fixe : 2,41% en 2018 contre 4,40% en 2009, soit une réduction de près de 200 points de base, mais le rendement moyen est supérieur de 5 points de base à l'OAT 13 ans et demi.

La performance des actions dites discrétionnaires est très supérieure aux indices. C'est une surperformance sur cinq ans glissants. Vous voyez la courbe. Cette surperformance est de + 9 %, avec un taux de rotation des actions qui est limité. Ces résultats valident le *business model* de long terme.

Nous passons maintenant aux perspectives de la gestion des actifs pour 2019, le troisième volet du document qui nous est soumis. Cet examen s'est fait avant la réunion du conseil des gouverneurs de la BCE et la publication des perspectives de croissance de l'OCDE qui indiquent que la remontée des taux s'est éloignée. Mais cela ne change pas véritablement les fondamentaux de la doctrine

d'investisseur de long terme de la Caisse des Dépôts.
Dans cette vue d'ensemble, il convient de mettre l'accent sur le renforcement de l'investissement responsable, qui se marque de trois manières :

- le lancement d'une enquête « transition énergétique et environnementale » auprès des entreprises les plus émettrices de $CO_2$ du portefeuille dont la Caisse des Dépôts est actionnaire. Il s'agit donc d'aller plus loin dans la décarbonation des portefeuilles. Nous l'avons vu lors de l'examen du plan stratégique à moyen terme, avec la prise en compte des objectifs de développement durable. L'objectif est de travailler sur une trajectoire compatible deux degrés centigrades. Je pense que nous en sommes encore un peu loin, mais en tout cas, il faut aller dans ce sens.
- la publication du guide de votes du bilan des votes de la Caisse des Dépôts. C'est tout le travail qui va permettre de décrire, de documenter le process de préparation des assemblées générales.
- Enfin, le développement des partenariats, des prestations et des initiatives de place, parce que, de plus en plus, la Caisse des Dépôts joue un rôle d'initiateur de place. Elle est innovante avec d'autres investisseurs, bien sûr, et on voit bien, là aussi, tout ce que représentent l'avantage de la transversalité au sein de l'établissement public et les économies d'échelle qui peuvent en résulter. Donc, cela nous permet d'avoir une perspective tout à fait encourageante.

Le comité s'est attardé sur les programmes 2019 qui sont résumés dans les deux dernières *slides*. Vous trouvez ainsi les éléments constitutifs de ces programmes pour chacune des sections sur les taux et le crédit, sur les actions discrétionnaires, avec un focus particulier concernant la section générale sur les actions Monde, les actions Europe en gestion quantitative, les obligations convertibles, l'immobilier, enfin, sur les fonds non cotés. Sur ces derniers (c'est la dernière *slide* de mon rapport), le comité stratégique s'est interrogé sur le coût en fonds propres de cette activité. En réalité, vous avez vu dans les *slides* précédentes le rendement que cela permet d'obtenir, mais ce n'est pas sans risque. La décomposition vous en est donnée. C'est un point d'attention. Nous aurons sans doute l'occasion d'y revenir quand la Commission de surveillance sera investie de la responsabilité de définir l'appétence au risque.

Je dirai juste un dernier mot : j'ai noté avec un certain étonnement que le logo de la gestion d'actifs était susceptible de changer. Auparavant, on le représentait sous la forme du palais Brongniart avec une courbe un peu hachée. Dans le document Banque des Territoire qui est examiné demain en comité, il est présenté sous la forme d'une grande marmite qui rappelle la potion magique. Puisse la recette de cette potion magique ne jamais être divulguée !

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Monsieur Lefas

**M. Ménéménis :** Mme la Présidente, j'ai une seule question. Je trouve évidemment tout à fait légitime et tout à fait utile que la gestion d'actifs soit traitée comme un des métiers de la Caisse des Dépôts. Nous avons bien vu, en examinant les perspectives à moyen terme, que c'est un métier absolument fondamental. Je trouve aussi que la présentation qui était dans le document de cette unité d'affaire est extrêmement précieuse. Nous avons ici une mine d'informations considérable.

Ma question porte sur ce que je ne trouve pas tout à fait dans le document. Je m'explique : il y a un métier, mais deux bilans. Chacun de ces bilans a tout de même des caractéristiques propres, des exigences propres, et donc une politique de gestion propre. Ce que je voudrais être sûr de bien comprendre, c'est l'articulation entre la définition de la politique de gestion d'actifs de chacun des deux bilans et l'exercice du métier dont nous parlons aujourd'hui.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Beau.

**M. Beau :** Merci, Mme la présidente. J'ai deux questions.
Ma première question est sur l'allocation d'actifs quand on a cette vision globale qui est très consolidée et très intéressante. Si j'ai bien

compris, il y a une répartition qui est de 80 % en produits de taux et de 20 % en actions, avec un profil apparemment défensif. Considérez-vous que ce soit un profil défensif ou pas ? Si vous vous projetez à moyen terme, pour faire le lien avec la discussion précédente, envisagez-vous de rééquilibrer, dans un sens ou dans un autre, cette allocation sachant qu'il y a des contraintes ou des objectifs d'allocation qui peuvent être différents selon les fonds ?

Ma deuxième question est sur les aspects d'investissement responsables selon les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Je comprends que comme beaucoup, sinon tous les gestionnaires d'actifs, sur la compatibilité de vos portefeuilles avec les engagements d'investir dans des entreprises qui ne contribuent pas au réchauffement climatique au-delà de deux degrés, cette compatibilité n'est pas assurée pour l'instant. Avez-vous une idée de la « température » de vos portefeuilles ? Ce calcul est complexe, mais à quel horizon raisonnable, de votre point de vue, pensez-vous être en conformité sachant que cela est susceptible d'être important en termes de contraintes d'investissement et d'allocation d'actifs en réduisant votre univers d'investissement de façon assez importante ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Savatier.

**M. Savatier :** Sur la question du champ des actifs, nous avons été interpellés à plusieurs reprises ces dernières semaines sur la position de la Caisse des Dépôts et de ses placements dans la transition énergétique. En particulier, une demande assez forte s'est exprimée à l'occasion d'une proposition de loi. À cette occasion, j'ai pu constater que, d'une part, il y avait une certaine pression de l'opinion publique qui cherchait à convaincre que l'on devait être extrêmement déterminés à aller vers une économie décarbonée et, d'autre part, nous avons pu voir qu'il y avait une demande de transparence de la part, au moins, de l'Assemblée nationale. Ce n'est pas forcément tout le monde, mais il y a tout de même, en règle générale, la demande de pouvoir suivre de façon précise la façon dont la Caisse des Dépôts, notamment en matière d'épargne réglementée, participait d'une certaine façon à cette transition énergétique, en particulier écologique.

Je pense qu'un certain nombre de choses doit participer à la transparence. Il y a des précautions à prendre, bien évidemment, nous l'avons compris. Mais, il me semble que nous devrions nous fixer une doctrine à la fois de progressivité dans la démarche et pouvoir afficher un certain nombre de résultats pour montrer que nous sommes déterminés et que nous accompagnons cette volonté des pouvoirs publics d'aller vers une économie plus décarbonée et de l'accompagner de façon réelle, pas dans un discours d'intentions affichées, mais dans des réalités. Je pense que c'est aussi la meilleure façon de ne pas avoir de pression trop forte et de pouvoir gérer tout cela de façon progressive, mais avec la transparence voulue.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Bascher.

**M. Bascher :** Merci, Mme la présidente. Je me posais simplement la question de savoir s'il n'y avait pas trop de contraintes qui portaient sur votre gestion. On veut à la fois avoir du rendement aujourd'hui, et du rendement, demain, sans en préciser forcément le terme. On demande de financer l'économie, de financer la transition écologique. À un moment, mes vieux souvenirs d'optimisation sous contraintes me laissent croire que ce n'est pas le bon système.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Mme Hislop.

**Mme Hislop :** J'ai deux questions. Ma première question se rapporte un peu à la question de M. Ménéménis, qui est une question assez fondamentale sur la gestion d'actifs en général. Si les mêmes équipes gèrent les actifs des deux bilans, comment différencier les objectifs, les politiques et les stratégies des deux bilans puisque l'on sait qu'elles ont des contraintes un peu différentes ?

Ma deuxième question est plutôt une question de détail sur la page 35 du document qui porte sur Euronext. Pourrait-on avoir davantage de détails sur le transfert de la participation de Bpifrance dans Euronext et qui s'est passée en

décembre 2018 pour 105 millions d'euros ? C'est important. Est-ce une participation stratégique ou cela entre-t-il vraiment dans le cadre de la gestion d'actifs et d'investissements ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. M. Mareuse.

**M. Mareuse, Directeur des gestions d'actifs :** En ce qui concerne l'articulation entre les deux bilans, avec leurs équilibres actif-passif respectifs et la politique de gestion, cette articulation s'opère essentiellement par la communication qui nous est faite par les deux directions financières (celle de la section générale et celle du fonds d'épargne) d'une allocation d'actifs appropriée pour bien équilibrer les engagements du passif. Nous avons donc deux allocations d'actifs, assez différentes au demeurant, pour des raisons que vous connaissez bien puisque les caractéristiques des ressources de bilan sont très différentes. Les ressources du fonds d'épargne sont en grande partie indexées sur l'inflation. Celles de la section générale sont principalement des engagements de taux fixes.

Donc, si je prends l'exemple de la classe d'actifs obligataire, nous avons des politiques d'investissement, dans le premier cas, favorisant les obligations indexées et, dans le second cas, favorisant les allocations à taux fixes.

Nous avons donc des stratégies émises par les deux directions financières, régulièrement réactualisées et qui traduisent ces contraintes d'adossement actif-passif que nous mettons en œuvre par une politique d'investissement, d'achat de titres appropriés sur les classes d'actifs qui nous sont indiquées. Il y a clairement une distinction entre les grands enjeux d'adossement actif-passif gérés par les deux bilans et la mise en œuvre de la politique d'investissement qui est de notre responsabilité. Nous sommes arrivés assez vite à un dispositif très opérationnel à cet égard. Il permet à la fois de bien ajuster l'adossement actif-passif et, nous l'espérons, d'optimiser la gestion.

Sur l'allocation d'actifs de la Caisse des Dépôts, si on la compare à celle des autres institutionnels français, elle est en réalité assez offensive puisque le pourcentage d'actions, en particulier, a été considérablement réduit par les autres investisseurs, notamment dans les compagnies d'assurance.

L'allocation « actions » se situe généralement autour de 5 à 7 % dans les meilleurs cas. Nos 21 % d'actions cotées se comparent donc favorablement et donnent une allocation globalement assez dynamique par rapport à l'univers français de la gestion institutionnelle. Les contraintes principales de cette allocation en actions ou de cette allocation en actifs risqués, sont tout d'abord les objectifs d'adossement de bilan que je viens d'évoquer (nous avons besoin de produits de taux pour adosser nos engagements de taux indexés et de taux fixes), et la contrainte de fonds propres, naturellement. Même si elle ne s'exerce pas tout à fait dans les mêmes conditions que pour les assureurs, elle est également présente dans nos allocations. Les actifs risqués, M. Lefas l'évoquait au sujet des fonds non cotés, dans nos modèles prudentiels, exigent davantage de fonds propres.
Nous sommes très attentifs au risque actions puisque nous avons tout de même une exposition considérable. Je dirais que cette prise de risques sur les actions a pour contrepartie et pour condition l'existence d'un certain nombre d'éléments qui nous permettent de supporter, jusqu'à un certain point, la volatilité des marchés d'actions, c'est-à-dire un niveau de provisionnement élevé sur les titres en moins-value, un niveau de plus-value latente élevé, et un niveau de diversification des portefeuilles. Ils permettent de supporter, jusqu'à un certain point, la volatilité des marchés d'actions sans que nos comptes de résultat en soient affectés de manière trop brutale. Le développement de nos portefeuilles d'actions est conditionné, en taille, à l'existence de ces éléments de sécurisation de nos bilans.

Sur l'évolution de l'allocation d'actifs – une autre question de M. Beau –, nous ne prévoyons pas d'inflexion notable de la répartition de nos encours par classe d'actif, mais il faut bien voir que l'évolution et la persistance des taux d'intérêt au niveau actuel induisent une déformation assez marquée de la

nature de nos produits financiers. Une part croissante de notre production financière vient des actions ou des actifs risqués et une part décroissance vient des actifs les plus réguliers. Sur l'un des graphiques que montrait M. Lefas tout à l'heure, on voyait que, pour la première fois, en 2018, la production financière de nos portefeuilles en actions (20 % des actifs) a dépassé la production financière des obligations (plus de 70 % de nos actifs). Nous aurons donc une production financière reposant de plus en plus sur les marchés actions, et ceci à allocation constante.

Concernant les contraintes qui pèsent sur notre gestion, il est vrai que quand on recense tous les objectifs poursuivis et les contraintes, cela fait beaucoup. Nous essayons de concilier tout cela. Je voudrais quand même nuancer le point en soulignant que, par rapport à d'autres types de gestion, nous bénéficions aussi de flexibilités et d'avantages qui sont ceux de l'investisseur à long terme qui n'a pas une gestion « *benchmarkée* », pour reprendre le jargon, tous les mois ou trimestres, qui ne se sent pas obligé de se caler sur la composition des indices et qui dispose d'une situation de liquidités lui permettant d'envisager les investissements sur la durée. La Caisse des Dépôts peut mettre en œuvre une gestion réellement orientée sur le long terme. Nous l'avons vu sur plusieurs actifs qui ont été évoqués, avec des durées de détention longues, de vrais choix d'investissement liés à des critères fondamentaux d'analyse financière et d'analyse sociale et environnementale, non pas à des anticipations de flux de nouvelles qui arriveront dans les trois semaines. Je dirais que c'est un privilège pour la gestion d'actifs dans l'univers Caisse des Dépôts par rapport à ce que l'on peut voir dans beaucoup de contextes de marché.

Sur les aspects de responsabilité sociale, environnementale et de gouvernance, nous y sommes extrêmement sensibles. Nous avons des objectifs ambitieux, en particulier de réduction de l'empreinte carbone de nos portefeuilles. Sur le portefeuille actions, nous avons un objectif de réduction de 20 % de l'empreinte carbone de nos portefeuilles à l'horizon 2020. C'est d'ailleurs quelque chose que nous mesurons de façon extrêmement précise en additionnant les empreintes carbone des sociétés desquelles nous sommes actionnaires. Nous avons un objectif de - 35 % sur l'immobilier de placement. Ce sont des objectifs ambitieux et rapprochés que nous traitons de deux manières : par ce que nous appelons « l'engagement », c'est-à-dire le dialogue avec les sociétés pour les inciter à réduire rapidement leur empreinte, et par le choix des titres, pour améliorer la performance énergétique de notre portefeuille d'actions.

Nous travaillons pour élaborer une trajectoire compatible avec un horizon de 2 degrés Celsius. C'est un travail en cours et complexe, parce qu'il suppose d'avoir des sociétés ayant une vision de leur propre trajectoire, ce qui n'existe pas encore suffisamment. Nous avons pris des engagements d'exclusion très forts, en particulier sur le charbon, par exemple. Récemment, nous avons durci notre règle puisque nous n'avons plus de participation dans des sociétés réalisant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires sur cette énergie. Nous préférons, cependant, dans beaucoup de cas, la politique dite « de l'engagement » qui consiste à pouvoir demeurer actionnaire d'un certain nombre de groupes, à avoir un dialogue constant avec eux pour les inciter à avoir une stratégie ambitieuse de réduction de leur empreinte carbone. Nous voyons un certain nombre d'évolutions qui montrent que la présence au capital, en particulier du capital de groupes énergétiques, d'actionnaires ayant cette préoccupation donne des résultats et conduit à une évolution des stratégies de ces groupes. Cette évolution serait certainement beaucoup moins marquée si les actionnaires les plus vigilants sur ces thèmes sortaient du capital et cessaient tout dialogue avec eux.

Voilà, Mme la présidente. Je crois avoir répondu aux questions, à l'exception de la question sur Euronext.

**M. Lombard, Directeur général :** Pour Euronext, c'est M. Sichel qui va apporter une réponse.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Euronext est géré à GPS (gestion des participations stratégiques). Au conseil de surveillance d'Euronext, il y a 9 administrateurs représentant les actionnaires et un corps composé

de 3 représentants d'Euroclear, de SFPI et de la Caisse des Dépôts, avec M. Franck Silvent qui représentait les actionnaires français. Dedans, il y avait la Caisse des Dépôts avec 3 %, Bpifrance avec 3 %, BNP Parisbas et la Société Générale. Puis BNP Paribas et la Société Générale ont baissé leur participation. Nous considérons qu'Euronext est une infrastructure de marché essentielle, importante pour l'Europe et qu'il faut un actionnariat stable. Lorsque nous avons discuté avec la Direction générale du Trésor, qui a un œil très vigilant sur ces infrastructures de marché, Bpifrance n'a pas vocation à toujours être un actionnaire de très long terme alors que nous, dans les infrastructures, nous pouvons nous permettre d'être un actionnaire de long terme. Nous avons donc réconcilié les deux participations (les 3 % qui étaient chez Bpifrance et les 3 % qui étaient à la Caisse des Dépôts) dans l'idée d'avoir plus de poids dans ce corps, de marquer notre attachement à rester longtemps, et de soutenir le projet de croissance et de développement d'Euronext à un moment où, d'ailleurs, il y avait des projets de croissance externe qui se sont concrétisés avec l'opération en cours sur la bourse norvégienne d'Oslo. Vous avez vu, Euronext en a pris 51 % dans un contexte disputé.

Les enjeux, pour nous, sont de renégocier cette participation au corps parce que le pacte d'actionnaires arrive à échéance en juin 2019. Nous nous disions qu'avoir tout dans une seule main était beaucoup plus cohérent. Une main qui soit celle de la Caisse des Dépôts, vraiment marquée par le long terme. On a fait cela à l'occasion du solde partiel de l'assurance de CDC International Capital. Vous vous souvenez que nous avions apporté CDC International Capital, à Bpifrance. Pour solder une partie de sa créance, Bpifrance nous a payé en titre Euronext en nous cédant ce bloc de 3 %. Nous avons fait cette opération pour aider le management - qui est français, je le rappelle, même si la société est de droit néerlandais - à construire un projet de développement de façon à ce que nous ayons des infrastructures de marché solides, que nous trouvons essentielles pour bien faire fonctionner les marchés financiers. Cela a donc vocation à être durablement piloté par GPS.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Je crois qu'il n'y a pas d'autre question. Merci, messieurs. Nous passons maintenant au point 5.

**5 — Délibération relative au budget 2019 des indemnités allouées aux Commissaires surveillants**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est une délibération. En application de l'article 60 de son règlement intérieur, je vous demande que la Commission de surveillance puisse approuver le budget des indemnités allouées pour l'année 2019 à hauteur de 200 000 euros bruts. Ce budget a été établi sur la base prévisionnelle de ce jour et en incluant, bien sûr, une marge pour les imprévus, sachant que nous avons inclus les comités stratégiques. Normalement, nous avons tout prévu pour que ce soit équilibré.

Y a-t-il des questions ou des remarques par rapport à ce budget ? S'il n'y en a pas, je peux considérer qu'il est validé. Merci.

*La délibération relative au budget 2019 des indemnités allouées aux Commissaires surveillants est adoptée à l'unanimité.*

**6 — Nomination de Patrick Lefas au Comité des nominations et des rémunérations**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Lors de notre séminaire, nous avons choisi de fusionner les deux comités dits « des nominations » et « des rémunérations » en un seul. Conformément à l'article 42 de notre nouveau règlement intérieur, celui-ci devrait être composé de 4 membres, dont 3 de droit : le président du Comité d'évaluation des comptes et des risques, le représentant de la Directrice générale du trésor et moi-même. Un quatrième membre doit être désigné et je vous propose la nomination de M. Patrick Lefas. Je vous rappelle que ce comité doit se réunir au moins une fois par an au mois de mars. Il se tiendra le 27 mars prochain. Il vous sera rendu compte de ses travaux lors de la Commission de surveillance du 10 avril prochain.

Y a-t-il des remarques ou questionnements par rapport à cette nomination ? S'il n'y en a pas, je vous remercie.

**7 — Avenant à la convention PIA sur le programme Nano 2022 *(circularisation)***

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** J'ai reçu une remarque et je vous passe donc la parole, M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci, Mme la présidente. Je voulais attirer l'attention sur le point 1.3 de cet avenant n° 1 à la convention du 29 décembre 2017, qui met en place un mécanisme de fonds de concours, versé à la Direction générale des entreprises, qui sera le service pilote pour cette partie des investissements. Je trouve que ce n'est pas d'une pureté budgétaire parfaite. Comme j'ai déjà eu l'occasion de le dire à plusieurs reprises, je trouve que la Commission de surveillance doit veiller à ce que les grands principes budgétaires soient respectés. Le PIA (programme d'investissements d'avenir) n'est pas fait pour alimenter les dotations en crédits des administrations centrales puisque nous avons justement choisi quelque chose de distinct. C'est donc une manière de contourner, en réalité, la norme de dépenses. Nous ne devons pas y prêter la main.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour cette précision.

Y a-t-il d'autres remarques ? Non. Je vous remercie pour cette circularisation.

Lors de sa séance du 13 mars 2019, la Commission de surveillance a émis un avis favorable.

*La séance est levée à 19 heures*

.

# 4è séance – 27 mars 2019

Le mercredi 27 mars 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop ; MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Raynal, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, Directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et Grzegorczyk, conseillers.

***Était excusé*** **:** M. Beffa

***Assistaient également à la réunion*** **:**

M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, directrice de cabinet du Directeur général ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe ; M. Rigaudière, Directeur de la performance opérationnelle (point 2) ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**1 — Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 février 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Il me semble que je n'ai pas eu de remarque particulière. Y a-t-il des interventions ? Non. Merci.

*En l'absence de remarque, le procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 février 2019 est approuvé à l'unanimité.*

**2 — Exécution budgétaire 2018**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Pour ce deuxième point, je cède la parole à M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Mme la présidente.

Je voudrais souligner, au nom du CECR (Comité d'examen des comptes et des risques), la qualité des informations fournies avant et après le CECR, puisque nous avons continué le dialogue et encore obtenu des clarifications du secrétariat général.

Il y a 3 parties dans cette brève présentation qui, bien sûr, débouche sur des points d'attention :

- le rappel des précédents avis ;
- des indicateurs d'activité très synthétiques ;
- l'évolution des charges et l'évolution des investissements.

Dans un premier temps, nous rappelons les précédents avis. L'avis portant sur l'exécution de 2016 comportait une appréciation de satisfaction, appréciation positive de l'encadrement des extensions. En 2017, il exprimait une satisfaction à l'égard de la maîtrise des dépenses et de l'exécution conforme ; les gains de productivité au bénéfice des missions nouvelles avaient été salués, dans un contexte particulier : la fin des indemnités de départ en retraite qui avait, en fin d'année, provoqué un flux de départs, et donc une réduction importante du personnel permanent, d'où les gains de productivité.

J'en viens maintenant au plus récent avis. L'atterrissage fin 2018 respecte le budget, mais une préoccupation était exprimée face à la nette hausse des charges. La Commission de surveillance souhaitait que les mesures sociales soient mieux anticipées. La Commission de surveillance avait noté la progression de la masse salariale, le taux de remplacement constaté à fin juin 2018 (158 %) – nous allons en parler – et la définition des extensions de périmètre.

Ces trois points seront de nouveau développés en conclusion.

Nous passons aux indicateurs très synthétiques d'activité. Vous notez une évolution positive supérieure à l'évolution du PIB (produit intérieur brut) en valeur pour ces trois grands

agrégats bien connus. L'indicateur concernant Ciclade est plus dynamique encore.

La Banque des Territoires a fait l'objet de deux comités stratégiques, je serai donc extrêmement rapide. Les évolutions sont contrastées pour ce qui concerne surtout les versements de fonds. Les versements de 2018 sont inférieurs à ceux de 2017 et également de 2016, mais ils ne relèvent bien sûr pas seulement de la Banque des Territoires. Sur le délai de contractualisation, il y a une évolution positive puisque nous demandons de réduire ce délai. Si les engagements de 2018 sont inférieurs à 2017, ils sont supérieurs à 2016 et nettement supérieurs à 2015.

Les indicateurs d'activité concernant le Fonds d'épargne ont déjà été présentés. On souligne l'action résolue pour réduire les remboursements anticipés volontaires et la dynamique des prêts.

Les indicateurs d'activité pour le secteur formation et retraite montrent une très forte augmentation du nombre de personnes inscrites sur le compte personnel d'activité, mais une réduction des prestations versées aux retraités qui est fonction des conventions en cours. En revanche, les contacts avec la DRS (Direction des retraites et de la solidarité) pour le CPA/CPF sont en hausse de + 16 %.

Avant de passer à l'examen détaillé des charges – brutes, nettes, constantes et avec extension - , nous rappelons qu'il y a quatre façons de les considérer.

En charges nettes, la progression est de 2,4 %. Sur le périmètre constant, vous avez +1,7% en budget et +1,5% en exécution, en dessous du budget. En revanche, nous notons une progression plus rapide que budgétée pour les charges liées aux extensions, avec +1,1% comparé à +0,7%. Le résultat ressort pour le total des charges nettes, à +2,6%.

On note deux dépenses importantes qui n'étaient pas budgétées et sur lesquelles on fera un focus concernant les mesures sociales et le lancement de la Banque des Territoires. Cela représente 9,5 millions d'euros de charges qui n'étaient ni budgétées ni anticipées. Cela représente par rapport au total des charges nettes plus de 1 point.

Les charges brutes restent dans l'enveloppe qui a été donnée à la Direction générale, après l'avis de la Commission de surveillance. Les charges brutes s'apprécient là aussi dans les deux périmètres, le périmètre constant et les extensions. On compare cette fois-ci le réalisé 2017 au réalisé 2018, et le budget pour rappel. L'exécution se situe à environ 40 millions en dessous de l'autorisation, ce qui est un résultat positif. La progression pour les charges brutes à périmètre constant constitue aussi un résultat positif et satisfaisant : +0,5% en exécution 2018 contre +0,9% prévu dans la trajectoire.

Les charges brutes avec extension sont en progression modérée (+ 1,2 %). La variation des charges brutes dans le périmètre constant et les charges nettes n'augmentent pas au même rythme, les charges nettes augmentent plus vite que les charges brutes.

Ce sont donc des bons résultats. Le remboursement de dépenses qui représente la différence avec les amortissements entre les charges brutes et les charges nettes, s'élevait en 2018 à 536 millions d'euros.

Si nous examinons la contribution de l'année à la progression du résultat d'exploitation on constate que la marge d'intérêt a progressé fortement d'une année sur l'autre (+194 M€), les charges nettes ont progressé de 14 M€ et les crédits d'intervention nets de remboursement ont diminué de 19 M€, ce qui permet d'accroître la contribution aux résultats. La variation de la contribution aux résultats est donc un peu plus forte que celle de la marge d'intérêt, ce qui est positif. Et la contribution aux résultats d'exploitation est elle-même à un niveau satisfaisant et à un niveau significatif.

C'est essentiellement la baisse des frais sur participation, de 9 millions d'euros, et la baisse de la rémunération des préposés du réseau DGFIP (direction générale des finances publiques), qui font la différence, dans la variation négative des crédits d'intervention.
Voilà pour ce regard synthétique. Nous allons maintenant examiner deux focus : les dépenses d'investissement et les dépenses de personnel. Pour les effectifs, c'est le même raisonnement que pour les charges. Nous raisonnons soit en

périmètre constant, soit en extension, en comparant les évolutions en fonction du périmètre constant. En excluant les réintégrations d'activité des deux dernières années, l'évolution serait négative de près de 3 %. Mais, en considérant ce qui a été réintégré dans le périmètre constant, l'évolution est légèrement négative (- 1 %). En revanche, si on s'intéresse à l'évolution des effectifs permanents à fin décembre, avec extension, la progression sur l'année 2018 par rapport à 2016 est de 1,23 %. Nous avons pris ces trois années parce que, l'année 2017, pour la même cause qui vient d'être citée (suppression des indemnités de départ en retraite à compter de début 2018), avait provoqué un flux exceptionnel de départ. Il était nécessaire de raisonner sur les trois années 2016 à 2018. Il y a déjà eu en 2016 des réintégrations importantes, CDC Climat, CDC Numérique et CDC Infrastructure. En 2017, il y a également eu Ciclade. Les effectifs classés en extension en 2018 sont encore particulièrement élevés (148 effectifs).
Ceci fait que le taux de remplacement que l'on a observé à fin juin 2018 à 158 % est ramené à 110 % en moyenne sur les deux années 2017-2018, avec les extensions, et 74 % rapporté au périmètre constant.

La masse salariale est en augmentation, si l'on en reste au périmètre constant, de 1,2 % en 2018, comparé à 2017, et de + 2 % avec les extensions, comme on l'a fait pour les effectifs.

Ce qui est intéressant à voir, en ne regardant que les blocs importants, c'est l'effet « indemnités de départ en retraite » de - 11 millions d'euros, intégralement compensé par les augmentations consenties pour le PEE (plan d'épargne entreprise) et le PERCO (plan d'épargne pour la retraite collectif). Le deuxième mouvement est l'importance du GVT (glissement vieillesse-technicité) qui est relativement habituel. Le bloc suivant de - 8 millions d'euros est l'effet de noria, avec le remplacement des salariés les plus âgés par des plus jeunes. La progression de la masse salariale aurait été de 1 % en neutralisant la prime exceptionnelle « bas salaires » mais de 1,2 % par rapport au réalisé 2017 compte tenu de cette prime.

Nous pouvons en venir au dernier focus. Les investissements progressent facialement de 29,2 % mais il faut analyser cette augmentation très importante pour bien la comprendre. Les acquisitions immobilières sont en effet intégrées pour 25 millions d'euros « pour mémoire » mais il faudrait les retirer dans les variations pour rester dans une base comparable. En effet, jusque-là, les acquisitions immobilières passaient d'un compte de bilan à un autre, sans passer par le budget d'investissement. Maintenant que cela passe par le budget d'investissement, il y a une augmentation faciale plus forte qu'elle ne l'est en réalité. Ces 25 millions d'euros représentent l'acquisition d'un immeuble de bureaux à Angers (Quatuor) ; on note également le décalage du paiement et de la signature de l'acte d'acquisition sur plans d'un immeuble à Bordeaux qui avait déjà été inscrit dans le budget et commenté.
On peut par ailleurs relever l'augmentation importante des investissements dans l'informatique.

On distingue les trois blocs suivant la couleur : en partant du bas, la maintenance évolutive qui évolue peu. C'est une excellente performance ; les projets, ensuite, pour les activités sur fonds propres, qui augmentent assez nettement ; et puis, bien sûr, les projets d'activité pour comptes de tiers, beaucoup plus dynamiques, qui tiennent notamment aux investissements pour le même CPA (compte personnel d'activité) qui a déjà été commenté.

Dans la gestion pour compte propre, on a la poursuite des deux grands projets que vous connaissez déjà : Sigma et gestion des prêts. Nous pouvons saluer les premières versions des plateformes Banque des Territoires et CPF (compte personnel de formation). Il faut se réjouir de voir la part de la maintenance évolutive se réduire et passer à 30 % et 70 % de l'investissement informatique consacré au développement. Nous avons + 13,3 % en exécution, ce qui est évidemment un rythme très soutenu au global.

Le Comité a rappelé que la Commission de surveillance avait alerté la Direction générale sur la progression des charges nettes, en projection de + 5,6 % pour la fin de l'année

2018. On constate aujourd'hui que cette progression a été contenue en année pleine à +2,6 %. Cela montre une maîtrise de cette évolution au second semestre, et donc une évolution favorable. Il est vrai qu'il y a eu des effets non récurrents, notamment dans le domaine des remboursements qui ont été élevés, et qui seront malheureusement non reconductibles. Néanmoins, l'évolution est évidemment beaucoup plus rigoureuse à +2,6 qu'à +5,6 %.

Nous en venons maintenant aux quatre points d'attention. Le premier point d'attention consiste à souligner que les dépenses d'acquisition de l'immobilier d'exploitation sont dorénavant intégrées dans le compte d'investissement, ce qui est positif en présentation, et donc en transparence.

Deuxièmement, comme en 2018, la maîtrise du taux de remplacement demeure un point de vigilance puisqu'il s'établit à 110 % sur les deux années 2017 et 2018 avec les extensions de périmètre, en soulignant que l'effort d'investissement informatique que l'on vient de constater doit être générateur de productivité. Troisièmement, un commentaire relatif aux extensions de périmètre qui doivent représenter l'exception et demeurer transitoires, en notant qu'il n'y a pas eu d'intégration au périmètre constant en 2018.

Cela permettra lors du prochain point sur l'exécution du budget 2019 ou sur la présentation du budget 2020 d'avoir une vue sur cet horizon d'intégration des activités du périmètre extension dans le périmètre constant.

Enfin, le CECR aurait souhaité un éclairage - mais sans doute est-ce pour un comité stratégique, car ce n'est pas forcément la vocation du CECR - sur les conséquences financières de la réforme de la formation professionnelle. Voilà, Mme la Présidente, en synthèse, ma présentation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Pannier. M. Carrez.

**M. Carrez :** Je voudrais juste dire un mot rapide, pour dire que l'exécution 2018, comme le montre la présentation de M. Pannier, est satisfaisante. Je voudrais rappeler que nous avons eu quelques inquiétudes à mi-année 2018, face à une prévision d'évolution des charges nettes à + 5,6 %. C'était beaucoup. Elle a été ramenée à +2,6 %. C'est satisfaisant. Mais nous nous étions posé la question, notamment de la part du représentant du Trésor, de l'introduction d'une procédure de budget rectificatif. Je ne sais comment l'appeler. J'estime qu'introduire une telle procédure, en régime de croisière (parce que l'on est tout de même en régime de croisière), me paraîtrait alourdir inutilement nos procédures de travail.

Il faudrait vraiment un événement exceptionnel pour que nous fassions comme pour le budget de l'État.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Reboul.

**M. Reboul :** D'abord, je me félicite de la rigueur de l'exécution budgétaire 2018. Je pense que nous pouvons tous nous en féliciter. Effectivement, le tir a été corrigé et c'est très bien. J'espère que cela s'intégrera dans notre trajectoire budgétaire 2019 et que l'on aura de bonnes surprises, mais cela n'enlève rien au fait que le budget 2019 qui nous a été présenté, en variation, était quand même préoccupant, comme vous l'avez tous relevé. Je pense qu'il y a une utilité réelle à ce que la Direction générale nous explique comment elle va reproduire en 2019 les très bons résultats de 2018.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Est-ce qu'il y a des questions de la part de nos collègues ? M. Raynal.

**M. Raynal :** Il a été dit qu'il y avait des éléments exceptionnels. Quels sont-ils, non pas en détail, mais dans le pourcentage ? Quand on passe de 5,6 à 2,6, si les éléments exceptionnels font 3… Ce n'est certainement pas le cas.

**Mme Mayenobe :** Les éléments exceptionnels qui ont été absorbés en exécution s'élèvent à 10 millions d'euros pour la Banque des Territoires et les mesures sociales. Il y a eu une augmentation du taux de versement de l'accord d'intéressement qui a été négociée au

mois de juin 2018. Ce sont ces éléments qui ont été absorbés en exécution et qui sont intégrés dans le budget 2019 qui vous a été soumis.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Est-ce qu'il y a d'autres remarques ou points d'attention ? Merci beaucoup. Nous passons au point 3, La Banque des Territoires, avec M. Ménéménis. À vous la parole.

**3 — La Banque des Territoires :**

**Revue de synthèse sur les Collectivités Territoriales, les Entreprises publiques locales : le programme Cœur de ville, le Grand Plan d'Investissement**

**M. Ménéménis :** Merci, Mme la Présidente.

Je vais vous dire ce que j'ai retenu du Comité stratégique que nous avons consacré à deux des clientèles cibles de la Banque des Territoires, à savoir les collectivités territoriales et les entreprises publiques locales. Je vais vous le dire en trois temps :

- d'abord, en me tournant vers les clients en cause, ce qui est la moindre des choses s'agissant de la Banque des Territoires qui a mis les clients au centre de son projet ;
- puis, en me tournant du côté de l'offre ;
- et enfin, en vous proposant six ou sept points d'attention qui me paraissent avoir été retenus par le Comité stratégique.

Du côté des clients, d'abord.

Les collectivités territoriales et les acteurs locaux sont des clients essentiels pour la Banque des Territoires. Ils sont aussi importants que les OLS (organismes de logement social) et les professions juridiques pour bien des raisons, compte tenu de leur rôle dans l'investissement public, compte tenu aussi de l'importance qu'ils revêtent pour la légitimité même de la Caisse des Dépôts et pour son ancrage dans le pays.

Ce sont des clients nombreux et divers. 35 000 collectivités environ et quelques centaines de SEM (sociétés d'économie mixte), SPL (sociétés publiques locales) et SEMOP (sociétés d'économie mixte à opération unique), on pourrait dire que ce n'est pas beaucoup. Après tout, 40 000 clients, pour certaines entreprises, c'est peu. Mais s'agissant de la Caisse des Dépôts, et s'agissant de clients comme les collectivités territoriales, c'est beaucoup, car il s'agit de clients auxquels on ne vend pas simplement des produits simples, mais que l'on doit accompagner pour financer des projets, ce qui n'est pas tout à fait le même métier.

Ces clients nombreux sont en outre très divers. Chacun a à l'esprit le fait que quand on parle de 35 000 collectivités, on parle des régions, des départements, de quelques grandes métropoles, mais aussi de communes de moins de 2 000 habitants qui constituent des petits clients plus difficiles d'accès.

Ce sont des clients hétérogènes. La situation financière des acteurs locaux pris globalement, notamment des collectivités territoriales, n'est pas mauvaise, mais les difficultés sont parfois importantes. Les dotations de l'État vont sans doute continuer à baisser. Surtout, la santé financière et la capacité d'investissement de ces clients sont très inégales. À quoi s'ajoute qu'il y a parmi eux beaucoup de territoires dégradés ou exclus qui posent des problèmes tout à fait spécifiques.

Ce sont des clients familiers pour la Caisse des Dépôts. Elle les connaît depuis très longtemps. Elle a un réseau de directions régionales, elle a le réseau de la Scet qui n'est plus ce qu'il était, mais qui existe toujours. Et, elle a noué de très nombreux partenariats avec les associations d'élus, la Fédération des entreprises publiques locales, etc. La Caisse des dépôts a donc beaucoup de capteurs, de partenaires, qui lui permettent de bien connaître ce monde local. En même temps, ce qui est frappant, c'est qu'il y a peu de projets en vivier et que la pénétration commerciale auprès des petites collectivités reste faible. Ce dernier point est important : avec ces clients difficiles d'accès, la Banque des Territoires a encore peu de relations.

Ce sont des clients qui, en revanche, connaissent mal la Caisse des Dépôts. La Caisse des Dépôts n'est pas une institution récente, même si la Banque des Territoires a été lancée - avec succès - récemment. Tout cela s'inscrit dans une longue histoire. Le constat d'une certaine méconnaissance de la Caisse des Dépôts par les acteurs locaux est donc

paradoxal et il a nécessairement des causes « structurelles », auxquelles il n'est pas si facile que cela de remédier. Sur ce point, il y a donc une préoccupation particulière.

Cette préoccupation se double d'une autre qui tient au fait que – le document qui nous a été remis en fait état – pour les clients qui connaissent la Caisse des Dépôts, la satisfaction à l'égard de ce qu'elle leur propose est, pour reprendre une formule diplomatique, « en risque ». La simplicité de la Caisse des Dépôts, sa réactivité, l'attractivité de son offre sont sujets à critiques, ce qui montre que le projet Banque des Territoires a toute sa raison d'être et que, en même temps, il a des défis importants à relever.

J'en viens à l'offre de la Banque des Territoires en direction de ces clients.

Je rappelle que la Banque des Territoires entend être présente sur toute la « chaîne » :

- conseiller, ce qui suppose de l'ingénierie en amont et, le cas échéant, quelques subventions ;
- investir et prêter ;
- « opérer », pour employer un terme désormais consacré. Sur ce dernier point, il y a l'acquis de l'économie mixte, qui est un outil important pour opérer, et l'intégration, dans la Banque des Territoires, de CDC Habitat (mais cette dernière ne nous intéresse pas directement puisqu'aujourd'hui nous ne regardons pas les clients OLS). Il y a aussi toute une série d'autres instruments possibles.

Au cours de ce Comité stratégique, grâce au document qui nous a été remis, nous avons fait aussi un gros plan sur deux offres que le document qualifiait de « structurantes » :

- les financements du Fonds d'épargne, sur lesquels je ne reviens pas, puisque nous en avons parlé longuement il y a peu ;
- l'initiative « cœur de ville », qui est un élément très important de l'offre de la Banque des Territoires, même si c'est un élément qui s'inscrit dans le sillage de l'État et pas une initiative propre de la Banque des Territoires.

Après ce rappel, qui devait être très rapide pour que nous ne refassions pas aujourd'hui le Comité stratégique, qui a été riche, je voudrais mentionner, pour permettre à la Commission de surveillance d'en débattre, quelques points d'attention. Le premier concerne ce que je disais tout à l'heure sur la faible pénétration commerciale de la Banque des Territoires auprès des petites collectivités. C'est aujourd'hui un constat qui n'est pas pleinement étayé par des indicateurs précis, qui ont paru manquer au Comité stratégique.

Le deuxième point d'attention concerne ce que je disais sur les clients locaux de la Banque des Territoires qui connaissent mal la Banque des Territoires. De ce point de vue, le Comité stratégique a été unanime pour considérer que l'enjeu de la plateforme était capital. A ce jour, cependant, la plateforme, qui a été créée extrêmement vite, ressemble davantage à une juxtaposition de sites préexistants qu'à un véritable outil intégré. Le Comité stratégique voulait donc attirer l'attention de la Commission de surveillance sur cet enjeu très important et estime qu'il serait nécessaire qu'elle ait des informations sur la progression de ce chantier.

Le troisième point d'attention est en rapport direct avec ce que je disais il y a quelques instants sur la satisfaction à l'égard de la Caisse des Dépôts, donc de la Banque des Territoires. La Commission de surveillance ne pourra pas ne pas suivre avec une attention particulière la progression de l'indice de satisfaction des clients locaux à l'égard de la Banque des Territoires.

Les points d'attention qui suivent sont de nature un peu différente.

Le quatrième point d'attention tient au contexte de forte concurrence dans lequel intervient l'offre de la Banque des Territoires à destination des collectivités territoriales et des acteurs locaux. On doit en tirer plusieurs conséquences. Premièrement, le Comité stratégique a rappelé la nécessité d'avoir des avantages comparatifs qui permettent à l'offre de la Banque des Territoires de trouver ses clients : nous en avons notamment parlé quand nous avons approuvé la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne. En second lieu, il a identifié plusieurs problèmes d'articulation de l'offre de la Banque des Territoires avec d'autres

démarches. Il y a ainsi un problème tout à fait spécifique : celui de l'articulation avec la future agence. Il y a aussi une question d'articulation avec d'autres offres financières, qui se posera tout particulièrement avec La Banque Postale. Ce problème ne semble pas *a priori* difficile à résoudre, car l'offre de La Banque Postale a sa sphère propre, différente de ce que peut être l'offre du Fonds d'épargne et, plus généralement, de la Banque des Territoires, mais il est très important que les rôles des uns et des autres soient clairement définis et clairement perçus par les clients.

Le cinquième point d'attention a déjà été relevé en d'autres occasions : il concerne le problème d'attractivité de certains produits de la Banque des Territoires. Je ne reviens pas sur les débats que nous avons eus sur la tarification d'un certain nombre de prêts au secteur local. Il y a là, évidemment, un point central si nous voulons que l'offre de la Banque des Territoires soit pertinente.

Le sixième point d'attention me paraît finalement être le plus important. Dans l'offre de la Banque des Territoires, il y a un certain nombre de produits (ceux du Fonds d'épargne ou du reste de la Banque des Territoires) et, en même temps, il y a le souci de partir des besoins des acteurs locaux, notamment des collectivités territoriales, de leurs projets, en les aidant à les identifier, les concevoir, les formuler de manière opérationnelle. Cela implique de savoir concilier une logique de « sur-mesure » avec une pure logique de produits.

Ce n'est pas propre à la Banque des Territoires que d'avoir à concilier la prise en compte d'une demande très différenciée et une démarche d'offre de produits assez indifférenciée par nature. Mais, la question se pose avec une acuité particulière pour la Banque des Territoires compte tenu de ce que sont les clients dont nous parlons. Pour une part non négligeable, c'est un problème d'organisation de la Banque des Territoires – nous allons en parler dans un instant – et de conception de ce que doit être la démarche commerciale des directions régionales en direction des acteurs locaux. C'est un point essentiel qui a également une incidence très forte sur la façon de concevoir la plateforme. Celle-ci ne doit en effet pas être conçue d'une façon telle qu'elle uniformise les produits à un point tel que les clients cherchant une solution à leur problème de développement ne s'y retrouvent pas.

Enfin, un dernier point d'interrogation a été relevé par le Comité stratégique : l'articulation entre l'offre de la Banque des Territoires et les filiales du groupe Caisse des Dépôts. Je ne parle pas de la Scet ou de CDC Habitat, mais des autres filiales, qui ne sont pas intégrées dans la Banque des Territoires, pour des raisons que nous avons déjà évoquées. Dans un projet de développement territorial, ces filiales pourraient avoir un rôle important à jouer. On peut par exemple penser à la place des mobilités dans les projets de développement territorial. Il n'est pas question d'avoir avec les filiales des relations que ne permettent ni leur fonctionnement propre ni le respect des règles de la concurrence, mais de réfléchir à la capacité des directions régionales à nouer des relations avec les filiales de telle façon qu'elles n'ignorent pas complètement ce que celles-ci peuvent proposer aux clients.

Voilà, Mme la Présidente, ce que j'ai retenu du Comité stratégique que vous avez présidé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Ménéménis.

Y a-t-il des questions particulières ? M. Raynal.

**M. Raynal** : Merci de cette présentation. Je souhaiterais revenir sur un point et avoir la position du directeur de la Banque des Territoires sur le sujet.
Il me semble qu'aujourd'hui il est beaucoup plus facile de faire une action commerciale de la Banque des Territoires qu'il y a quelques années. Il y a quelques années, nous avions une multitude de communes et assez peu de points d'entrée. La plupart des petites communes ou des communes moyennes considéraient que la Caisse des Dépôts n'était pas leur sujet, qu'il fallait qu'elles fassent autrement, parce que c'était « pour les grands ». Il y a donc un changement d'histoire à écrire, c'est une évidence. Surtout, vous bénéficiez d'une « chance » – ce n'est pas vu comme cela par les maires donc il ne faut pas le leur dire ainsi – qui est la loi NOTRe (nouvelle organisation

territoriale de la République). C'est-à-dire qu'il y a des intercommunalités importantes qui regroupent des communes et qui, aujourd'hui, ont pu mettre en place, plus ou moins – plutôt plus que moins – des capacités et des responsables financiers de meilleur niveau que ce que l'on pouvait trouver, avant, dans chacune des communes. Ils peuvent être des relais, des prescripteurs assez faciles.

Aujourd'hui, en dehors des métropoles ou des grandes agglomérations qui sont des clients faciles à gérer et qui ont déjà bien intégré l'existence de la Caisse des Dépôts, d'abord, et de la Banque des Territoires, ensuite, pour les intercommunalités nouvellement créées, vous avez des interlocuteurs. Généralement, il y a une direction financière et une direction juridique capables d'être des conseillers à la fois pour les intercommunalités, mais aussi pour chacune des communes membres. Finalement, en vous appuyant sur assez peu de personnes (quelques présidents ou vice-présidents chargés des finances, quelques directeurs financiers) vous pouvez avoir une couverture assez forte du territoire et en avoir une assez bonne vision. Lorsque ces gens verront des projets qui pourront se concrétiser avec le concours de la Caisse des Dépôts, c'est là que vous aurez vos meilleurs partenariats.

Il me semble donc qu'aujourd'hui, les organisations des collectivités, quel que soit l'échelon territorial, favorisent cette interaction commerciale avec la Banque des Territoires. C'est le point sur lequel j'aimerais vous entendre pour savoir si c'est une stratégie que vous concevez ainsi ou si vous en avez une autre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Savatier.

**M. Savatier :** Nous avons bien sûr suivi la mise en place de la Banque des territoires qui commence à être comprise comme cela dans les territoires, je l'ai constaté à plusieurs reprises avec Olivier Sichel, et très récemment au salon des maires, sur mon territoire. La Banque des Territoires est identifiée comme un partenaire important. C'est bien, et cette lisibilité que nous attendions est quand même assez présente aujourd'hui avec les efforts de communication faits. Maintenant, je pense qu'il faut que nous nous attachions à ce que la promesse client soit tenue, c'est-à-dire qu'il faut que nous ayons une accélération des décisions de mise en œuvre pour l'ensemble des collectivités territoriales. Je pense que les moyens prévus, notamment en matière de communication, permettront de le faire.

Un point a été évoqué dans le compte rendu sur la nécessaire coordination entre les composantes du Groupe. Je pense que c'est un élément important. Même s'il sera difficile d'avoir des décisions par les représentants de la Banque des Territoires parce qu'il faut respecter les responsabilités propres à chacune des entités, je pense qu'il est bon que les personnes sur le terrain puissent donner des informations rapides et faire des mises en relation avec l'ensemble des composantes du Groupe, même au-delà des collectivités territoriales. Les maires sont parfois préoccupés à apporter un appui à une entreprise et cet appui peut être apporté par Bpifrance ou par La Banque Postale. Je pense que ces personnes doivent aussi être des intermédiaires pour pouvoir fonctionner.

Je voudrais aussi partager un point de vigilance, peut-être même d'alerte. Je pense qu'il faut que l'on soit attentif à la façon dont l'ANCT (agence nationale de cohésion des territoires) se mettra en œuvre sur le terrain. Il ne faudrait pas qu'à travers cet outil, qui est également un outil d'interface, on conduise la Caisse des Dépôts à devoir financer dans des champs qui ne seraient pas ceux d'un investisseur avisé. Là, on changerait de prisme et l'on pourrait avoir quelques difficultés à devoir expliquer aux gens que la promesse n'était pas exactement celle que l'on avait pu leur annoncer. Je dis cela parce que, dans les présentations faites, j'ai vu des montants en capital, de la part de la Caisse des Dépôts, qui ne me paraissent pas du tout conformes aux principes de gouvernance sur lesquels nous devons être particulièrement vigilants.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** Mme la Présidente. J'ai le sentiment que la courbe d'apprentissage de la Banque des Territoires et de ses publics cibles se déroule. On sent une montée en puissance

assez réelle dans les territoires, dans leur diversité. Dans un instant, nous allons parler de l'organisation et je voudrais prononcer un mot qui se situe un peu aux confins de ce que l'on vient d'évoquer : la déconcentration. Je pense que ce sera l'un des critères de la réussite de la Banque des Territoires que d'arriver à trouver le bon point d'équilibre entre la nécessaire déconcentration, peut-être de manière précise, y compris avec des seuils et la cohérence des lignes nationales. Je sais que cela est compliqué puisque ceux à qui on destine cette déconcentration n'ont pas forcément et toujours l'appétence souhaitable pour s'en saisir. On se souvient qu'en d'autres temps, pour la déconcentration, on a dû prendre à l'intérieur de l'Etat des décrets « anti-remontée ». Je pense qu'il y a un vrai sujet et je sais qu'Olivier Sichel et d'autres autour de lui en sont parfaitement conscients et convaincus. Par rapport à la connaissance, à l'attente des clients, à la réactivité des uns et des autres, je pense que ce sera vraiment un point clé. Je voulais le dire dès maintenant puisque c'est vraiment aux confins des questions d'organisation interne et de crédibilité de la Banque des Territoires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci.

J'ai juste un point d'attention également sur les EPL (entreprises publiques locales) et sur la décision en Conseil d'État avec une PPL (proposition de projet de loi) qui va arriver au Sénat le 4 avril 2019. Nous y sommes vigilants, nous suivons cela. Nous sommes tous en alerte et nous ferons le maximum pour qu'elle permette de sécuriser les EPL partout sur les territoires. Nous sommes sur 2 articles. À l'Assemblée nationale, nous serons aussi soucieux de l'efficacité. Il faut aller très vite pour limiter les blocages, car nous avons actuellement des blocages sur de nombreux projets dans les SEM. Je veux donc vous dire avec force que nous faisons le maximum pour que cela aille dans le bon sens.

M. Sichel.

**M. Sichel, Directeur de la Banque des Territoires :** Merci beaucoup de ce compte rendu et de cette restitution que je partage totalement. Bien évidemment, nous suivrons le taux de pénétration. Nous suivrons aussi les indicateurs de satisfaction à travers ce que l'on appelle le *net promoter score* qui est un indice de recommandation. Finalement, quand vous êtes recommandé par vos clients, c'est ce qui compte.

Sur le digital, j'ai aussi bien noté vos remarques. Je pense que nous allons dans la bonne direction. Il est vrai que nous avons agrégé des sites, mais, avant, nous étions dans une stratégie divergente. Nous avons commencé à travailler, avec les équipes de Catherine Mayenobe, pour faire une plateforme véritablement unifiée. J'ai aussi bien noté l'équilibre à trouver entre le sur-mesure et le standard. Comme vous le dites, M. Ménéménis, c'est la problématique de bien des entreprises. Sur la plateforme, pour « cœur de ville », je vous invite à voir que nous avons mis en place un outil de data visualisation qui répond bien à cette réconciliation avec un outil sur-mesure, puisque c'est un logiciel qui permet à chacun des maires « cœur de ville », d'avoir une visualisation sur beaucoup de données. Évidemment, la situation d'Arras n'est pas celle de Louviers. Par exemple, le maire d'Arras peut savoir exactement quelle est sa vacance commerciale, la situation de son habitat social. Je pense que le digital, à travers des outils standards, est là pour personnaliser au maximum l'offre.

Sur la concurrence, je crois que vous avez tout à fait posé le bon débat entre le problème de l'attractivité de nos prêts, qui se traduit par la baisse de notre volume de prêts, et les nouvelles concurrences que nous avons. Ensuite, pour répondre à la question du Sénateur Raynal, c'est exactement la stratégie que nous suivons et je suis tout à fait d'accord avec vous. L'intercommunalité est une occasion, pour la Banque des Territoires, de reprendre le contact avec des clients qui ne la connaissaient plus ou considéraient qu'elle n'était pas pour eux.

Je donnerai juste un exemple puisque ces intercommunalités sont quand même massives. J'étais avec Boris Ravignon, maire de Charleville-Mézières, et l'intercommunalité de Charleville-Mézières est composée de 130 communes, soit à peu près le tiers du

département des Ardennes. Il est donc vrai que, quand on le touche, on touche 130 communes. Encore faut-il aller le voir puisqu'il me disait : « *Cette année, j'ai eu 6 visites de la Banque des Territoires, c'est plus que dans les 6 dernières années* ». Quand vous avez une direction régionale à Strasbourg, même s'il y a une direction territoriale à Châlons-en-Champagne, il faut quand même monter assez haut dans le nord pour aller le voir. C'est toute la dynamique de la Banque des Territoires. Ce matin, j'étais à Château-Thierry avec son maire. Ce sont des villes qui n'avaient pas l'habitude de nous voir. Toutes ces villes « cœur de ville » sont de nouveaux terrains de conquête pour la Banque des Territoires et ce sont souvent des villes au cœur d'intercommunalités.

Maintenant, nous en sommes au stade de tenir la promesse client. Nous l'avons exprimé simplement par un guichet unique, mais encore faut-il être capable de faire cette relation, y compris auprès des filiales. Je crois que cela marche plutôt bien vers Bpifrance. Je ne suis pas sûr que sur La Poste ou

La Banque Postale, ce soit fait. Nous avons aussi des recommandations de nos juristes pour « ne pas aller plus vite que la musique ». Il y a aussi un risque.

Sur la déconcentration, nous vous fournirons des indicateurs. C'est un chantier auquel on travaille. Le niveau est-il bon ? Sans doute pas. À ce stade, je pense que l'on pourrait aller plus loin dans la déconcentration. En tout cas, l'arrêté anti-remontée, nous l'avons pris et nous en avons discuté en Comité stratégique.

Enfin, je terminerai par le risque sur l'ANCT. Les montants indiqués sont indicatifs. Nous avons travaillé en bonne intelligence avec l'ANCT pour leur dire « *voilà les montants sur lesquels vous pouvez vous appuyer* », puisque c'est quand même l'ANCT qui va reprendre la conduite du programme « cœur de ville ». Pour le programme « cœur de ville », les 100 millions d'euros d'ingénierie sont identifiés. Évidemment, il est absolument hors de question – cela n'a pas été évoqué – que ce soient les délégués de l'ANCT (les préfets) qui décident de financer telle ou telle chose. Cela restera dans la gouvernance de la Caisse des Dépôts avec l'organisme faitier que constitue la commission.

Sur l'ANCT, je voudrais terminer par une philosophie. Dans le sigle ANCT, il y a quand même « cohésion des territoires ». Nous nous sommes dit que nous avions une limite qui était de favoriser la cohésion des territoires quand certains territoires ont des projets qui ne sont pas cohérents les uns avec les autres. Vous êtes suffisamment connaisseurs de l'action publique pour savoir que, parfois, le projet de la commune n'est pas celui de la communauté de communes, qui n'est pas non plus celui du Département et pas celui de la Région. Là, j'attends beaucoup de l'ANCT. Je ne sais pas si ce sera magique, mais si le Préfet et l'État y arrivent avec l'organe qui permet de faire converger les projets des territoires et d'avoir cette cohésion de territoires multiples, cela nous sera d'une aide formidable pour pouvoir financer. Finalement, les projets les plus forts sont les projets qui ont le plus de consensus et d'unité de la part des territoires.

**M. Savatier :** Cela étant dit, dans la présentation qui était faite, l'ANCT était présentée comme un risque, ce qui est tout de même paradoxal.

**M. Sichel, Directeur de la Banque des Territoires :** Sur la déconcentration, aujourd'hui, le seuil est à 1 million d'euros en investissements pour l'immobilier, la politique de la ville et le tourisme. C'est la grande modification parce qu'en réalité, pour les prêts – nous l'avions vu –, nous avions déjà beaucoup déconcentré. Pour ce qui est du logement social et du SPL, mais pas beaucoup pour les clientèles bancaires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup.

Nous allons justement passer à l'organisation interne de la Banque des Territoires. Je passe la parole à M. Bascher.

**Organisation interne**

**M. Bascher :** Merci, Mme la présidente. Ma présentation sera assez courte parce que *bis repetita placent*, on a donc à peu près compris comment cela se passait. Tout d'abord, je voudrais remercier Jean-Yves Perrot pour la présidence du Comité stratégique. Ce Comité a

été très utile parce que, je le dis très simplement, le document distribué nous paraissait assez littéraire et pas forcément très opérationnel et/ou manquant de chiffres, mais la réunion a été extrêmement instructive. On voit donc bien que cela a été utile.

Ce propos liminaire étant tenu, je voudrais d'abord formuler des félicitations. Force est de constater qu'en un an, la Banque des Territoires est un succès. C'est un succès de nom, évidemment, les clients passant de la Caisse des Dépôts à la Banque des Territoires. C'est d'autant plus remarquable que l'accompagnement extérieur, qui est l'une des vieilles habitudes, un peu partout, de transformation, a été proche de zéro.

Il faut féliciter, non seulement la Direction générale d'avoir porté le projet – si la Direction générale ni mettait pas tout son poids, il y avait peu de chance que ce soit un succès –, mais aussi le succès du Secrétariat général parce que je crois qu'il a un peu servi d'accompagnateur, de boîte de conseil. C'est donc un projet, au-delà de la Banque des Territoires, de l'ensemble de l'établissement public et des deux filiales, évidemment.

D'accord, on a fait un projet marketing, mais derrière on peut se dire : « *Est-ce qu'il y a des économies, des gains de productivité et une façon de fonctionner qui fera en sorte que tout le monde soit gagnant ?* » Le point positif est que oui. Le premier sujet est 20 % d'économies sur les effectifs support. Ces 20 %, ce sont 20 ETP (équivalents temps plein), en fait.

Ensuite, sur le rassemblement, ce qui a été souligné, c'est qu'il s'agit d'abord d'un projet managérial et que le passage à la Banque des Territoires permet de mettre les anciennes directions métiers, en lien avec le réseau, porté plus fortement de manière managériale, mais il fallait – cela était clair – que tout le monde se l'approprie à l'intérieur de la Banque des Territoires.

L'une des remarques fondamentales est le fait que l'on essaie vraiment d'aller plus vite dans la décision et que cela passe par un seul comité d'engagement et non pas par une strate réseau puis par le métier avant de revenir. On passe à un mode beaucoup plus simplifié. J'en reviens aux propos de Jean-Yves Perrot, tout à l'heure : le sujet est clair, c'est la déconcentration. Celui-ci, avec l'arrêté anti-remontée, me paraît une bonne chose. Cependant, il nous a semblé qu'on pouvait aller encore plus loin dans la déconcentration de la décision, peut-être avec d'autres méthodes de travail. Je ne sais plus si c'est dans les documents de demain ou d'aujourd'hui, mais je me demande s'il n'y pas aussi une question de *workflow* qui permettrait d'aller plus rapidement, ce qui est le cas sur le Fonds d'épargne ou sur les métiers bancaires, mais n'est pas le cas dans les métiers d'investisseurs ou d'ingénierie. Il y a donc des sujets à réfléchir.

Il faut aussi faire plus, cela a été dit juste avant, pour tous les territoires, y compris pour les endroits les plus petits et les territoires ultramarins. En tant que sénateurs, avec Claude Raynal, nous y sommes attentifs. Là, c'est la chambre des territoires qui vous dit cela, pas la Banque des Territoires. Faisons attention à nos amis ultramarins qui ont un grand besoin de la Banque des Territoires, qui peut apporter beaucoup. Il faut donc aussi être attentif à tout cela.

Il y a forcément des risques humains, surtout qu'avec la Banque des Territoires, cette modification des organigrammes n'est pas nouvelle à la Caisse des Dépôts. C'est une sorte d'habitude de transformer les organigrammes, mais il me semble que, là, il y a une transformation beaucoup plus profonde, beaucoup plus managériale, pas uniquement cosmétique, et il faut que tout le monde se l'approprie. Tout à l'heure, Claude Raynal a évoqué la loi NOTRe. Celle-ci a profondément transformé les directions régionales, déjà, en s'adaptant à la nouvelle carte régionale, mais il y a aussi la transformation des plaques territoriales et l'évolution des compétences.

Cela a créé quelques perturbations et nous avons vu la carte des implantations (direction régionales et/ou antennes) dont certaines peuvent encore poser question.

Nous avons noté, particulièrement, de nouvelles offres et de nouveaux produits de manière digitale. C'est extrêmement important quand on regarde quels sont les clients de la

Banque des Territoires, pour qu'ils s'adaptent. On sait qu'avec ces outils, plus on dit « on va faire du sur-mesure », plus il est difficile d'avoir une offre digitale souple. C'est un gros chantier et je crois qu'il doit être mesuré. Je l'avais dit lors du Comité stratégique, il y a là aussi un autre risque humain parce qu'une partie des effectifs des directions régionales sont des gestionnaires de clientèle.

Sur la deuxième *slide*, les grands défis relèvent finalement assez peu de la Commission de surveillance, mais de la Direction générale. Ce sont d'abord des défis techniques et managériaux pour avoir la pleine réussite de cette nouvelle organisation. Cependant, de ces défis dépendront les résultats de la Caisse des Dépôts et plus particulièrement de la Banque des Territoires. Le Comité stratégique s'est un peu étonné de la marche importante qu'il y a à franchir en termes d'opérabilité parce que s'il y avait des directions métiers, il y avait aussi des logiciels métiers et les uns ne parlent pas aux autres. Intègre-t-on tout cela à la Banque des Territoires ?

Une chose a été vraiment relevée : le retard informatique. J'y reviens, mais une banque de réseau – certains en connaissent – a une informatique adaptée. Aujourd'hui, cela ne semble pas tout à fait être le cas, parce qu'il n'y avait peut-être pas une habitude suffisante de travailler en réseau, comme une banque de réseau intégrée. Il y a donc là un sujet majeur. On voit bien que les investissements dont parlait M. Pannier sur l'informatique semblent être totalement une priorité. J'ai remarqué que le Secrétariat général avait mis l'accent dessus.

J'ai deux points sur le management, finalement : celui des ETP et de l'emploi. On a quand même vu une augmentation des emplois l'année dernière, cela a un sens, et il y a encore une création de 50 ETP dans la Banque des Territoires. C'est peut-être plus souple – c'est ce qui nous a été expliqué – pour pouvoir mieux répondre et faire un peu de dentelle sur tel ou tel besoin du réseau, mais il y a là un sujet, non pas d'inquiétude, mais on voit des effectifs qui continuent à augmenter tranquillement sur les fonctions commerciales et de développement. Il y aurait peut-être besoin d'indicateurs de performance pour être bien sûr qu'à chaque fois que l'on met 1 ETP de plus, il y a bien de la valeur ajoutée supplémentaire. Maintenant que nous avons créé la Banque des Territoires, il serait peut-être bien de faire de la comptabilité analytique et de voir si, à un moment, nous pourrions avoir un coefficient d'exploitation qui convienne et des ratios qui permettraient parfois de nous comparer.

Le problème que nous avons vu, finalement, est lié à la loi – il n'est pas lié à la Banque des Territoires en elle-même – et ce sont les deux filiales qui font partie du périmètre de la Banque des Territoires. Mais, avec la Scet ou CDC Habitat, le lien n'est pas forcément si simple à écrire, l'histoire n'est pas forcément facile à expliquer même si elle fait sens. M. Savatier en a parlé, il y a là un sujet, au sein de la Banque des Territoires.

En conclusion, la Banque des Territoires semble un outil de modernisation du management. Il faut vraiment renforcer la déconcentration. Je crois que, là, nous en sommes aux balbutiements de ce que doit être une déconcentration. Il faut se doter d'outils informatiques, évidemment. Il y a là beaucoup à faire puisque, pour l'instant, j'en ai parlé de manière un peu amusée en filant une métaphore, mais nous sommes sur la vitrine. Les gens sont dans la boutique, mais dans l'arrière-boutique, c'est-à-dire l'informatique, il faut que cela fonctionne aussi.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Bascher.

M. Savatier.

**M. Savatier :** Je n'ai pas pu participer à la réunion, je m'en excuse auprès des participants, mais j'ai pris connaissance des documents et lu le compte rendu. Dans le compte rendu, j'ai vu qu'il était fait référence à la demande de pouvoir disposer d'un coefficient d'exploitation propre à la Banque des Territoires. C'est une notion que l'on utilise dans le domaine bancaire. À vrai dire, la Banque des Territoires n'est pas à proprement parler une banque. Je voulais donc savoir, puisque c'est une proposition de notre collègue M. Lefas, et qu'il y a une écoute

attentive de M. Sichel, à quoi l'on voulait aboutir.

**M. Carrez** : Sur le coefficient d'exploitation, pour ma part, je suis un peu sceptique.

Je trouve que le chemin parcouru par la Banque des Territoires en un an est tout à fait remarquable. Je crois que les maîtres-mots sont la déconcentration – nous l'avons tous dit –, la simplification et l'articulation avec les directions métiers. Comme l'a très bien dit Jérôme Bascher, en fait, il y a un très fort contenu managérial. La réussite de la Banque des Territoires passe par là.

Je voudrais poser deux questions. La première est que nous voyons bien le rôle clé des directions régionales ou des implantations dans les territoires. Aujourd'hui, il y en a 35 en comptant l'Outre-mer. C'est nettement plus que les régions administratives, mais cela me paraît nécessaire. Il est nécessaire de garder un maillage suffisant. Je voudrais savoir comment vous en voyez l'évolution. Resterons-nous sur cet ordre de grandeur en termes de présence dans les territoires ? Dans l'organisation des nouvelles régions, on constate de vraies difficultés qui remontent, aujourd'hui.

Ma deuxième question, comme nous avons côte à côte Catherine Mayenobe et Olivier Sichel, et que sont rattachés au Directeur de la Banque des Territoires des départements fonctionnels. Il y a un département finances, un département des ressources humaines, un département communication et un département digital, mais ces départements doivent travailler en articulation avec les directions qui exercent les mêmes fonctions. Puisque vous êtes l'un à côté de l'autre, je voudrais savoir, dans le digital (puisque les moyens informatiques sont plutôt au Secrétariat général) et sur quelques exemples, comment vous vous articulez. C'est un point essentiel. De la qualité de l'évolution des systèmes d'information dépendra la qualité de la relation client. Il faut à la fois que ce soit transversal et général, mais que cela puisse être personnalisé, si je reprends l'exemple que vous donniez entre Arras et je ne sais plus quelle commune. Je voudrais comprendre comment vous articulez vos équipes et vous faites travailler ensemble vos équipes, au Secrétariat général et au département digital de la Banque des Territoires.

**M. Lefas :** Certes, la Banque des Territoires n'est pas une banque commerciale comme les autres, mais son activité génère un PNB (produit net bancaire) qui peut être rapporté à ses charges d'exploitation. Vous aurez certainement déjà pris connaissance du dossier que nous examinerons demain, sur les résultats analytiques, et vous avez les chiffres. La seule question qui pourrait se poser est de savoir où nous mettons la barre du côté des charges. Est-ce sur les charges directes brutes, ou sur les charges directes et indirectes qui incluent les charges fixes du Secrétariat général ? Je pense qu'un tel indicateur est utile car il incitera à jouer à la fois sur le numérateur et sur le dénominateur. Il viendrait opportunément compléter les résultats analytiques qui sont rapportés au niveau des fonds propres et permettent de dégager un ratio social et un ratio combiné.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Je voulais simplement poser une question sur l'Outre-mer, que je n'avais pas songé à poser pendant le Comité stratégique. Est-ce que la création de la Banque des Territoires change quelque chose – si oui, quoi ? – dans les relations avec l'AFD (Agence française de développement) ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Sichel ? M. le Directeur général ?

**M. Lombard, Directeur général :** Je vais commencer puis Olivier Sichel complètera.

Tout d'abord, mes remerciements au Sénateur Bascher pour les commentaires positifs qui accompagnent le travail du Comité stratégique et pour les propositions et recommandations que je partage très largement. Je pense qu'Olivier Sichel y reviendra.

Je voudrais surtout m'exprimer sur la question du coefficient d'exploitation. En réalité, dans les documents analytiques, on a le PNB et les charges. Le coefficient d'exploitation n'est rien de moins que le rapport entre les charges

d'exploitation et le PNB. Normalement, c'est le RBE (résultat brut d'exploitation), mais comme le coût du risque est pris ailleurs… Nous allons le suivre, mais je crains qu'il ne soit pas complètement pertinent pour deux séries de raisons.

D'abord, en comptabilité analytique, on raisonne sur les bilans combinés (les deux bilans) et quand on regarde ce qu'il se passe du côté du bilan du Fonds d'épargne, rien qu'en regardant les résultats de cette année, on a une très grande volatilité parce que nous n'avons pas de provision pour prêts déficitaires – c'est un peu une exception et c'est autour de 200 millions d'écart – et les ajustements de taux. Pour le moment, le taux du livret A est stable, mais s'il descend (ce qui est anticipé), cela fera un décalage dans l'application de ce taux sur ce qui est facturé aux collectivités locales et au logement social. Nous avons ce type de mouvements, mais les autres éléments de bilan sont plus stables. Dans le bilan de la Banque des Territoires, il y a toute l'activité d'investissement. C'est une activité qui, d'abord, sur les évolutions de valorisation, est importante et, il y a quelques jours, le Comité d'investissement a approuvé une cession qui va générer une plus-value tout à fait importante. C'est le travail des équipes, mais elles travaillent le dossier depuis 10 ans. Cela va être réalisé dans les comptes 2019.

De toute façon – c'est l'une des missions de Catherine Mayenobe – nous aurons des éléments de suivi opérationnel pour suivre l'amélioration de l'efficacité de la maison. Nous allons partager cela avec vous, mais je ne suis pas sûr que le coefficient d'exploitation tel qu'il fonctionne dans des banques qui ont des activités plus normées soit le bon outil. Pardon d'être un peu long, mais je pense que le sujet est très important en termes de suivi et de pilotage. Je pense qu'il faudra trouver des indicateurs plus simples.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Sichel.

**M. Sichel, Directeur de la Banque des Territoires :** Je remercie vraiment le Sénateur Bascher de ses mots et je partage totalement, moi aussi, ses points d'alerte, ses points de vigilance et ses recommandations. Je partage totalement le fait qu'à ce stade, une fois que la stratégie et l'orientation Banque des Territoires ont été vues, ainsi que sa doctrine, il s'agit maintenant davantage de défis techniques – c'est la partie sur laquelle je reviendrai – et managériaux mis en œuvre et importants pour tenir la promesse.

Je voudrais revenir sur les 50 ETP. Effectivement, nous considérons que c'est une véritable chance et un signal que la Caisse des Dépôts a envoyé aux directions régionales. Je voudrais tout de même juste rappeler que dans ces 50 ETP, 20 seront consacrés à l'absorption des activités autrefois exercées par les préposés du Trésor public. Aujourd'hui, ils sont à peu près 80 et nous ne recrutons que 20 personnes, dont seulement 5 parmi les 80. Il y a quand même des gains de productivités sur lesquels nous nous projetons de façon dynamique. Ce sont donc seulement 30 ETP supplémentaires qui seront sur des missions nouvelles à savoir « cœur de ville », « territoires d'industrie », le supplément attendu en investissements, l'organisation très particulière que va imposer l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), c'est-à-dire une direction des risques séparée dans chacune des directions régionales pour être conforme aux recommandations de l'ACPR.

Pour être honnête, il faut dire qu'il y a du plus, et il faut aussi reconnaître que nous avons eu des marges de manœuvre. En toute transparence et en toute honnêteté, je voudrais tout de même vous rappeler que nous avons transféré le soutien à la création d'entreprise à Bpifrance, mais qu'aucune des personnes présentes en directions régionales (une dizaine au total) n'a rejoint Bpifrance. Ces gens sont restés en place et ont souvent basculé sur des missions « cœur de ville ». Il faut être honnête, avant c'était une activité. Il y a donc des gains de productivité, mais il y a aussi cette partie.

Sur le réseau des 35 implantations, à quoi correspondent-elles ? Elles correspondent évidemment aux chefs-lieux des régions issues de la loi NOTRe qui sont devenus les sièges des directions régionales, aux anciens chefs-lieux des anciennes régions. Pour le Grand Est, nous avons évidemment Nancy et Châlons-en-

Champagne, pour les Hauts-de-France, nous avons Amiens et Lille.

C'est cela à trois exceptions près que j'ai toutes visitées et que je trouve toutes légitimes :

- Pau, qui est tout de même très loin de Bordeaux et sur un territoire très spécifique ;
- Brest, qui est vraiment à l'autre bout de la Bretagne et, pour ceux qui connaissent la Bretagne, c'est loin ;
- Nice, que nous avons visité avec Jean-Yves Perrot. Nice a une spécificité territoriale et un bassin économique qui le justifiait.

Y aurait-il d'autres villes de ce type ? Honnêtement, je ne le crois pas. Je ne le crois pas et je ne vois pas d'expansions ou de fermetures. Se pose quand même la question de la région parisienne. L'Île-de-France a cette spécificité d'avoir tout de même un réseau de transports publics performant qui fait que cela rayonne plutôt bien à partir de l'implantation d'Austerlitz. La question est ouverte, mais n'attendez pas de grand changement, ni en fermeture ni en ouverture, et j'inclus l'Outre-Mer. La Banque des Territoires n'a rien changé par rapport à l'AFD puisque nous restons dans le partage des tâches.

Je termine par l'informatique, et Catherine Mayenobe pourra compléter. Sur la manière dont nous étions organisés, les métiers créaient des produits, le réseau les distribuait et, pour la partie digitale, le département de la stratégie digitale a une particularité, c'est-à-dire qu'il raisonne « clients ». Sous la responsable de la plateforme, on a 6 *product owners* qui sont les gens qui prennent les produits, doivent raisonner « clients » et donner les spécifications aux équipes informatiques. C'est une toute petite tête de réseau, ils sont tous sur un seul plateau que l'on appelle « la ruche » et sur lequel vous avez uniquement 6 personnes de la Banque des Territoires pour plus d'une centaine d'informaticiens sous l'autorité de Catherine Mayenobe.

Cela fonctionne selon la méthode dite « Agile ». Je ne veux pas jargonner, mais la méthode Agile s'oppose à la méthode dite « en V ». Anciennement, en informatique, on faisait un grand cahier des charges et les gens qui rédigeaient ce cahier des charges le passaient à l'informatique qui se débrouillait et, six mois après, on disait « *voilà le produit* », mais il ne correspondait pas. Le gros changement est que, dans la méthode Agile, les responsables produits (*product owners*) sont à côté des développeurs avec des cycles très courts de 15 jours. On se dit « *l'objectif est de faire cela pour dans 15 jours* » et, au bout de 15 jours, on fait un *scrum meeting* et l'on dit « *on n'a pas fait cela* » ou « *on a fait cela comme cela* » et l'on peut corriger très rapidement.

Dit comme cela, c'est une histoire assez simple, mais il faut le projeter à l'échelle. Ce sont des méthodes *de start-up* qui vont assez bien quand vous avez 15 personnes, mais la Banque des Territoires n'est pas une *start-up* et il faut une coordination assez lourde entre ces différents *product owners*. Voilà comment cela s'articule.

**Mme Mayenobe :** Pour compléter, on fonctionne comme cela avec des équipes complètement intégrées, c'est un vrai challenge, c'est un enjeu de transformation globale pour la Caisse des Dépôts. Nous sommes vraiment sur un terrain d'expérimentation sur la façon dont nous avons positionné nos équipes. C'est la première fois que nous avons des équipes métiers avec les assistants maîtrise d'ouvrage et la maîtrise d'œuvre d'Informatique CDC et des prestataires. D'ailleurs, c'est la conduite du changement qui est importante. Par exemple, le directeur du système d'information s'est installé au cœur de ces équipes parce qu'il faut un management qui embarque véritablement les équipes, indépendamment du rattachement hiérarchique. C'est le premier point, savoir comment cela fonctionne.

Le deuxième point, pour nous, est que la création de la Banque des Territoires est une superbe bonne nouvelle pour la filière SI. Pourquoi ? Parce qu'aujourd'hui nous avons des équipes qui hiérarchisent les projets en fonction de la valeur pour les clients alors que, jusqu'à présent, nous avions des équipes qui avaient tendance à travailler chacune dans leur coin et à avoir des feuilles de route qui n'étaient pas coordonnées. C'était donc nous qui, souvent, arbitrions avec des critères

budgétaires ou de capacité à faire. Aujourd'hui, nous avons une vraie vision stratégique de ce que fait la Banque des Territoires et nous sommes collectivement beaucoup plus efficaces.

**M. Sichel, Directeur de la Banque des Territoires :** Sur la répartition des rôles, ce sont vraiment les priorités métiers stratégiques qui vont dire : « *J'ai besoin de sortir de nouveaux produits pour le plan logement que nous sommes en train de travailler. C'est urgent, il y a une demande, c'est un enjeu* ». C'est le patron de la stratégie digitale qui va traduire cela en disant : « *les fiducies cela passera après, c'est un produit certes très intéressant, mais moins prioritaire que le plan logement* ». Avant, vous aviez 4 interlocuteurs qui venaient solliciter les ressources du SI.

En revanche, sur les choix technologiques, c'est Catherine Mayenobe qui a la main sur les grands choix technologiques en disant, par exemple : « *Un prêt à un notaire, ce n'est pas fondamentalement différent d'un prêt à un OLS. Le socle technologique peut être commun* ».

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres points ? Je n'ai pas eu d'autres demandes de prise de parole. Merci pour ces points et encore bravo. Je ne dirais pas que nous en sommes aux prémices, mais je dirai quand même que nous nous approchons du milieu du gué, M. Bascher, n'est-ce pas ? Je trouve que nous avons déjà fait un bon petit bout de chemin. Merci beaucoup. Nous passons au point suivant. Jacques Savatier souhaite ajouter quelque chose.

**M. Savatier :** La haute autorité sur la transparence de la vie publique, que j'ai à nouveau saisie, m'a recommandé formellement de me déporter sur le dossier dit « Mandarine » jusqu'au 31 mars 2020. Je vais donc m'y conformer, je le regrette bien évidemment. Je me déporte donc officiellement sur cette question.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Jacques.

*Monsieur SAVATIER quitte la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons donc au point 4.

**4 — Projet Mandarine**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Ce point d'étape sur le projet Mandarine, nous l'avons souhaité aujourd'hui et nous en aurons un prochain le 15 mai. Si nous posons un instant un regard rétrospectif sur cette opération extrêmement importante, nos échanges avec la Direction générale et les équipes en charge du dossier ont démarré mi-octobre 2018. Un certain nombre d'éléments nous ont été remis et nous en remercions la Direction générale. Nous avons eu l'occasion d'écouter les équipes de La Poste nous présenter leurs activités respectives. Nous avons mené des auditions, nous avons échangé avec notre conseil (Crédit Suisse). Bref, nous avons travaillé pour comprendre les tenants et les aboutissants de cette opération, en apprécier les opportunités, mais aussi les risques et les points de sensibilité.

Je dois dire, et je m'en félicite, que nous avons, au sein de nos Commissions de surveillance, et du comité *ad hoc* (« Mandarine ») particulièrement, beaucoup écouté, échangé entre nous, partagé nos points de vue sur la cohérence et la soutenabilité du projet. Pour autant, six mois se sont écoulés depuis nos premiers échanges et il nous est apparu plus que nécessaire, aujourd'hui, de faire un point d'étape sur ce projet, avec vous, M. le Directeur général, dans la perspective de l'avis qui sera rendu.

Ce projet, en l'état de ce qui nous a été présenté et transmis suscite, du point de vue de la Commission de surveillance, un certain nombre de questions essentielles. Ces questions vous ont été transmises le 21 mars dernier, et notre objectif commun et partagé, chers collègues – j'y adjoins évidemment Jean-Louis Beffa qui ne peut pas être là aujourd'hui – est d'aborder l'ensemble de ces questions et d'écouter vos réponses, ensuite.

Je vous propose donc de structurer le point de la façon suivante :

- les questions-réponses avec M. le Directeur général ;

- le calendrier de l'opération, point très important : Où va-t-on et à quelle échéance ? ;
- des points et questions complémentaires que pourront apporter mes collègues.

La première partie est sur les risques prudentiels et financiers pour la Caisse des Dépôts, et concernant d'abord les perspectives financières de La Poste et de La Banque Postale :

- Pouvez-vous définir l'incertitude sur la réalisation du plan stratégique du groupe La Poste pour redresser sa trajectoire financière ?
- Comment sont pris en compte les risques (taux, décroissance du volume de courrier) dans l'appréciation de la valeur de La Poste ?
- Comment se défend la trajectoire de résultat et de bilan de LP-LBP (La Poste-La Banque Postale) dans de tels *scenarii* (*stress tests*) ?
- Concernant l'impact prudentiel et financier de l'opération pour la Caisse des Dépôts, risque de consommation de fonds propres à termes.

La deuxième partie est sur les risques pour CNP Assurances :

- Concernant la préservation du modèle multipartenarial de CNP Assurances, comment préserver l'indépendance de CNP Assurances vis-à-vis de ses actionnaires distributeurs ?
- Comment maintenir la capacité d'investissement de CNP Assurances ?
- Concernant le maintien du partenariat avec BPCE, quelles garanties pour le maintien de BPCE dans l'actionnariat ?
- Quelle sera la position de BPCE lors de la fin de l'accord de distribution en 2022 ?
- Concernant le risque d'OPA, que se passera-t-il si le pacte est dénoncé et que la dérogation de l'AMF n'est pas obtenue ?
- Quelles seraient les modalités financières de ce scénario ?
- Quels sont les autres impacts (RH, fin du modèle partenarial) d'un retrait de la cote de CNP Assurances ?
- Concernant l'*equity story* de CNP Assurances, quel est le projet commun de La Poste et de CNP Assurances ?

La troisième partie est sur la gouvernance :

- Quel pilotage du futur ensemble ?
- Quel contrôle aura la Caisse des Dépôts sur La Poste, sur CNP Assurances ?

Enfin, la quatrième partie est sur SFIL (Société de financement local) :

- Quel est le calendrier ?
- Quel est le coût de l'opération ?
- Quelle en serait la gouvernance ?

L'ensemble de ces points appelle des réponses et des compléments. Vous nous en avez déjà fournis, mais je pense qu'il faut que ces questions soient bien affichées au procès-verbal. Je passerai ensuite la parole à mes collègues.

Ces éléments, à brève échéance, vont nous permettre d'avancer dans nos travaux dans la perspective de l'avis qui sera rendu. Il s'inscrit dans un contexte où certaines demandes des Commissaires surveillants, sur des éléments à fournir par la Direction générale, datent d'octobre 2018, ont été renouvelées en janvier 2019 par notre conseil et n'ont pas été satisfaites à ce jour.
Certains des commissaires surveillants souhaitent faire un propos liminaire, je leur passe la parole. M. Perrot.

**M. Perrot :** Mme la présidente, si vous le permettez, je souhaiterais dire un petit mot à la suite de votre intervention. Je serai bref, mais je voudrais vous faire part d'une position que j'ai déjà eu l'occasion d'exprimer. En ce qui me concerne, à ce stade, dès le jour où vous avez eu le premier contact avec le conseil dont nous nous sommes attaché les services – je le dis pour que cela figure aussi au procès-verbal de notre séance –, j'ai indiqué que l'hypothèse n'était pas exclue de ne pas donner d'avis si les conditions nécessaires pour le donner n'étaient pas réunies. Je n'ai pas besoin d'ajouter que ce n'est pas l'hypothèse que je privilégie. Je suis bien conscient que tous les efforts devront être faits, y compris par nous, pour éviter cette hypothèse.

Je tiens à l'évoquer avant que des réponses supplémentaires soient données oralement – et je pense et j'espère qu'elles iront plus loin que celles que nous avons reçues par écrit à 14 heures 59. J'ai noté qu'une deuxième version allait nous parvenir. Je ne crois pas que nous l'ayons à cette heure-ci, en tout cas je ne l'ai pas reçue –, je voudrais dire que le document que nous avons reçu nous rajeunit parce qu'il nous rappelle nos humanités : il se rapproche de Tacite. M. le Directeur général, n'y voyez pas malice si j'ajoute que c'est plus pour la brièveté que pour la densité, bien que ce soient là les deux caractéristiques que l'on prête généralement à Tacite.

Je peux comprendre les difficultés que vous nous avez indiquées tout à l'heure et qui expliquent en partie cette situation. Je dis bien « en partie » parce que, sans vouloir être désagréable pour personne, ce qui me paraît aujourd'hui le plus préoccupant est la question de la temporalité. La temporalité est essentielle pour un organisme comme le nôtre, pour pouvoir émettre un avis digne de ce nom, digne de ce dossier et digne de cette maison, telle qu'elle est et telle qu'elle reste. De ce point de vue, je reste évidemment totalement sur ma faim par rapport aux réponses écrites dans la première version qui nous a été communiquée.

On nous dit que l'on travaille – je n'ai jamais douté que l'on travaillait très bien et très sérieusement – sur la complexité du dossier qui comporte des aspects de procédures, des rendez-vous difficiles, des questions de dérogation avec l'AMF, etc. Je ne reviendrai pas sur vos propos, M. le Directeur général, simplement, à aucun moment on ne nous dit à quel horizon nous disposerons des documents. Or – et je m'arrêterai là-dessus – vous nous avez rappelé à très juste raison qu'il y a un compte à rebours qui se raccourcit à chaque seconde. De ce point de vue, la question de la disponibilité des documents me paraît absolument capitale. Depuis le début, je redoute un effet « toboggan » de dernière minute qui pourrait vraiment être très fâcheux pour l'exercice de la mission qui nous est confiée, en l'occurrence sur ce dossier très important.

Mme la présidente, je tenais à le dire très simplement, mais très directement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis, puis M. Pannier.

**M. Ménéménis :** Je serai très rapide. Il me semble que, depuis quelques mois maintenant, nous avons beaucoup travaillé. Nous avons entendu beaucoup de monde. Nous avons eu beaucoup de documentation. Nous avons beaucoup lu. Nous avons pu, je crois, mesurer assez bien le sens de ce qui était envisagé, prendre une première mesure des opportunités que le projet présente.

Cependant, notre devoir est d'essayer de bien comprendre les risques de ce qui est projeté. De ce point de vue, peu à peu, se sont dégagées un certain nombre de grandes questions que vous avez résumées tout à l'heure, Mme la présidente :

- les risques qui pèsent sur La Poste, que ce soit du fait de l'évolution des taux d'intérêt ou de l'évolution du courrier ;
- les risques qui pèsent sur le modèle de CNP Assurances ;
- les risques et les interrogations sur les conditions dans lesquelles la SFIL pourrait être intégrée au groupe Caisse des Dépôts ;
- les risques et les interrogations sur la gouvernance et sur les niveaux de valorisation qui seraient retenus.

Sur ces quelques questions fondamentales et sur quelques autres que je n'ai pas le temps d'évoquer, nous n'avons pas, de toute évidence, de réponses claires, pour des raisons qui tiennent à la fois, j'imagine, à la complexité du dossier et à la difficulté des discussions avec l'État. Or nous sommes à la fin du mois de mars. Dans ces conditions, un problème de calendrier se pose parce que nous ne pouvons imaginer rendre un avis qu'au vu d'un projet présenté de façon précise, complète, et dont nous serons en mesure d'apprécier de façon éclairée les opportunités et les risques.

Nous sommes aujourd'hui le 27 mars. À ce jour, nous n'avons ni projet clairement présenté ni capacité d'en apprécier vraiment les opportunités et les risques. Ma question est donc de savoir si dans deux mois - car c'est cet

horizon qui semble devoir être pris en compte - nous serons en mesure de le faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Pannier.

**M. Pannier :** C'est pratiquement le même point. Il me semblait que l'intérêt de la présentation de ce soir était, non pas d'avoir un commentaire portant sur les réponses qu'il est possible d'apporter aux questions, parce qu'elles demandent un dialogue nourri pour bien les comprendre – ce que nous ne pourrons pas faire en moins de 3 heures, si nous entrons dans un dialogue – mais bien de nous concentrer sur le calendrier, sur la méthode de travail. Il y a une méthode de travail pour arriver au but commun. Les sujets étaient donc le calendrier, les disponibilités de documents, de façon à pouvoir effectuer ce compte à rebours et nous dire : « *Pour être à temps, voilà ce qu'il nous faut et à quel moment il le faut* ». Quand j'ai vu ce que nous avons reçu cet après-midi, qui est vraiment intéressant, mais nécessitant évidemment des échanges, je me suis dit : « *Commençons déjà par le cadre* ». Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Bascher.

**M. Bascher :** Je serai cursif. Je partage le fond des points d'intervention précédents.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Je vais essayer quand même de commenter les questions qui sont posées dans le cadre de la question centrale que vous posez qui est ma préoccupation principale depuis un certain temps déjà, qui est celle du calendrier. Il est clair que si les travaux de la Commission de surveillance et de son Comité stratégique prennent du retard, c'est parce que nos travaux prennent un retard préoccupant. Pour dire les choses simplement, depuis le mois de janvier, nous n'avons pas avancé. Il y a des éléments divers.

Pour aborder la question des éléments financiers, nous sommes face à une situation qui est simple, mais qui demande beaucoup de travail : c'est vrai que les résultats du groupe La Poste en 2018 n'ont pas été au niveau attendu et prévu. Il y a des raisons très simples (50 millions de prime Macron) et des raisons plus complexes (taux d'intérêt dont on attendait qu'ils remontent un peu et cela a été le contraire). Nous avons demandé évidemment et ils s'en occupent activement – j'espère que l'on aura cela très vite au groupe La Poste – de refaire un plan à moyen terme basé sur une année 2018 ajustée en fonction du résultat effectif. Par ailleurs, nous avons demandé – et c'est ce que vous aviez demandé lorsque nous vous avons présenté le plan à moyen terme de la Caisse des Dépôts – à La Poste de faire des tests de sensibilité, y compris dans des situations adverses. Nous avons bien compris que c'était votre demande, et c'est aussi la nôtre pour les mêmes raisons.

Ce travail est en cours, il est complexe, car il ne pouvait être fait qu'une fois que les résultats 2018 étaient connus. Il demande un peu de temps pour être fait sérieusement. Évidemment, dès que nous les aurons, nous les partagerons avec vous. Nous prenons en compte le principal risque qui est un risque de taux d'intérêt. On voit que la situation économique, que je pourrais commenter très longuement (je ne le ferai pas aujourd'hui), conduit à ce que les taux à long terme soient redescendus de façon un peu inattendue par rapport à ce que pensaient certains observateurs. Les taux à 10 ans sont même négatifs en Allemagne. C'est une bonne nouvelle pour notre dette publique qui est abondante, mais ce n'est pas une bonne nouvelle pour les opérateurs financiers.

Sur les éléments prudentiels, en revanche, nous avançons à grands pas, y compris avec l'ACPR. Dans le modèle prudentiel dit « réglementaire », nous avons un sujet qu'il faut que nous traitions avec l'ACPR qui est le suivant : traditionnellement, lorsqu'un établissement régulé en détient un autre, s'il a 60 % de cet établissement-filiale, soit il prend 60 % des fonds propres et 60 % des actifs, soit il prend 100 % des fonds propres et 100 % des actifs. Cependant, il n'y a pas de cas prévu (il y a peut-être des cas existants que je n'ai pas encore analysés) où la détention se fait au travers d'une société qui n'est pas régulée, comme La Poste. Donc, la question est : si l'on prend dans nos besoins de fonds propres la

même proportion du capital et des actifs moyens pondérés de La Banque Postale et de CNP Assurances, il n'y a pas de problème. Nous devons valider ce point avec l'ACPR.

En tout cas, les travaux initiaux que nous avons demandés et qui ont été faits par nos équipes en liaison avec La Poste sont plutôt positifs. Il y a un élément important dans le choix, et nous en revenons au choix de gouvernance dont je parlerai à la fin avec le calendrier, c'est que l'impact sur la solvabilité dépend du type de détention de La Poste. Est-ce que ce sera un contrôle exclusif ? Est-ce que ce sera un contrôle conjoint ? Il est clair que le contrôle exclusif est plus favorable en termes de solvabilité. Le contrôle conjoint emporte techniquement des impacts qui sont beaucoup moins favorables. C'est une discussion sur la gouvernance qui est absolument cruciale. Il est important que nous en discutions avec Bercy.

Si nous revenons un moment sur CNP Assurances, il me semble que les choses sont beaucoup plus simples, parce qu'en fait, nous nous retrouvons dans une situation très traditionnelle de banque-assurance, avec un actionnaire distributeur principal qui sera La Banque Postale. Cela ne pose pas de problème *a priori* dans la relation commerciale avec le groupe BPCE qui sera associé. Nous espérons qu'il restera actionnaire.
À la limite, s'il ne l'était pas, il serait quand même associé à la gouvernance pour ce qui le concerne. Il faut bien voir que dans l'accord qui a été négocié avec beaucoup d'intelligence et de vision par, à l'époque, Frédéric Lavenir et Antoine Lissowski, ce n'est quand même pas très simple pour BPCE de rompre cet accord. Si BPCE rompt cet accord, il devra récupérer tous les encours, ce qui est assez inconfortable dans la configuration de taux dans laquelle nous sommes. Les accords d'assurance emprunteur et d'assurance-vie épargne sont liés. Rationnellement, la probabilité pour que BPCE arrête pour reprendre par ailleurs des encours en extinction est faible. Il peut le faire, mais ce serait coûteux pour lui. La réalité est que les équipes de BPCE sont satisfaites de la qualité de service de CNP Assurances, et naturellement, nous ferons tout pour que cela se maintienne. Avec La Banque Postale, ils travaillent ensemble avec un nouvel état d'esprit, nous pouvons le dire.

D'ores et déjà, nous vous présenterons les chiffres de synergie, mais les premiers qui nous sont remontés sont très positifs. C'est quelque chose qu'ils ont commencé à faire.

Et puis, nous avons le sujet brésilien qui est autonome par rapport à notre affaire, sur lequel les premières semaines du gouvernement de Bolsonaro ont un impact. Sur la relation opérationnelle avec notre partenaire, les choses évoluent favorablement. D'ailleurs, CNP Assurances a publié en fin de semaine dernière un communiqué disant qu'ils étaient en train de réviser les accords. C'est une nouvelle négociation qui pourra avoir des effets positifs. Naturellement, par rapport à la capacité d'investissement, il y a un accord total entre Philippe Wahl et nous de continuer à financer le développement de CNP Assurances qui est une entité rentable. Nous avons vraiment toute raison de continuer à faire tout cela.

Alors, la question de la dénonciation du pacte si nous ne faisons pas l'opération est tout de même extrêmement importante, sachant que ce ne sera pas nécessairement la Caisse des Dépôts qui en prendra l'initiative. La dénonciation du pacte emporte la dissolution de Sopassure. Par le biais du droit de vote double, nous récupérons la majorité des voix au Conseil de CNP Assurances. En tout état de cause, cela nous met dans une situation plus confortable. C'est un cas typique de relution passive et normalement de dérogation à une OPA. Je parle hors projet Mandarine. Si d'aventure l'AMF ne donnait pas de dérogation, il suffirait de renoncer aux droits de vote double par une délibération par exemple de mise au porteur des titres. Nous repasserions sous les 50% de détention de CNP, et dans ce cas, nous ne serions pas obligés de lancer une OPA.

Donc, la dénonciation du pacte, *a priori* - nous continuons à creuser cela, évidemment -, n'a pas d'inconvénient.

Sur les questions d'*equity story*, en fait, nous avons déjà commencé à la raconter. Depuis que le Ministre s'est prononcé le 30 août

dernier, cette opération est dans le marché. On constate d'ailleurs que le titre CNP se tient bien. Manifestement, il n'y a pas d'anticipation d'OPA puisqu'il ne monte pas, et il n'y a pas d'inquiétude puisqu'il ne baisse pas. Donc, l'*equity story,* c'est ce que j'ai moi-même déclaré en tant que représentant de la Caisse des Dépôts au Conseil de CNP Assurances au moment où l'opération a été présentée : nous maintenons le modèle multipartenarial de CNP Assurances. Je peux ajouter que les équipes de CNP Assurances se trouvent très bien avec leur nouveau Directeur général dans ce projet.

Nous en venons enfin à la question de future gouvernance de l'ensemble, sur laquelle la loi PACTE nous assure la majorité au Conseil d'administration, sur lequel il y a un projet commun qui est d'ailleurs déjà en train de se mettre en œuvre. Nous avons des développements communs avec les maisons de service public, avec la logistique urbaine, avec le digital, qui avancent bien et qui naturellement seront renforcés si nous sommes un jour majoritaires au capital de La Poste. Le contrôle exclusif, si nous l'avons, sera plus simple en matière de suivi des risques, parce que nous aurons l'intégration globale dans notre bilan, et cela a aussi des effets positifs. Ou alors, il faut trouver un autre système avec un contrôle conjoint qui rendrait ces éléments-là plus difficiles. Nous sommes dans cette incertitude, et en tout cas dans cette discussion qui n'est pas conclue avec le Ministère de l'économie et des finances. En parallèle, nous n'avons pas avancé sur les éléments de discussion sur les parités et les évaluations.

Si nous restons sur la question centrale qui est celle du calendrier, aujourd'hui, il n'est pas trop tard. Si nous résolvons rapidement le problème de la gouvernance, c'est ce qui est décisif pour pouvoir continuer le calendrier, notamment vis-à-vis des IRP (instances représentatives du personnel), et aussi pour partager avec vous. À ce moment-là, je pense que nous pouvons aller assez vite sur la discussion sur la parité. Dès lors que la discussion avec l'APE se fera sur les valeurs respectives et la détention de capital qui en découlera, nous pouvons y compris partager avec vous cette discussion au fur et à mesure qu'elle se déroule. Je ne peux pas proposer en avance de phase de pouvoir négocier avec vous la parité. En revanche, si cette discussion avance, nous pourrons vous tenir informés de la discussion, de telle façon que, du coup, vous auriez dans cette hypothèse deux mois ou deux mois et demi pour suivre la discussion et la valider ou pas à son aboutissement. Cela me paraît préférable que cette discussion aboutisse avant la fin du mois de juin, puisque c'est tout de même lié à la dénonciation du pacte.

Si la discussion, pour des raisons *x* ou *y*, n'avançait pas ni sur la gouvernance ni sur la parité, cette question du calendrier étant aussi essentielle pour nous que pour la Commission de surveillance - vous l'avez dit et je partage tout à fait votre préoccupation -, à ce moment-là, nous retravaillerions, soit pour venir vous présenter un nouveau calendrier de travail, s'il y en a un qui est conforme à nos objectifs, nos réglementations, etc. ; soit, au pire, nous prendrions acte que le calendrier ne nous permet plus de faire l'opération qui, je le rappelle, n'est pas non plus vitale pour la Caisse des Dépôts. Je pense que c'est un développement que je continue à soutenir, mais vous connaissez l'ensemble de nos développements et de nos projets. Nous sommes déjà bien occupés et je pense de façon utile à nos compatriotes. Je regretterai que cette opération ne se fasse pas, mais en tout cas, vous avez besoin de temps pour vous décider, évidemment. Par ailleurs, il est hors de question que nous prenions des risques exagérés pour réaliser cette opération.

Par rapport à cela, sur l'opération SFIL, il est vrai que l'État souhaite lier les deux opérations, nous l'avons déjà dit ensemble, ce qui n'est pas un problème pour la Direction générale de la Caisse des Dépôts, parce que nous pensons que les deux affaires sont liées. La SFIL est une centrale de refinancement de La Banque Postale qui par ailleurs finance le financement export comme le fait déjà Bpifrance. Les *management presentations* que nous avons et qui sont suivis par Olivier Sichel, qui pourra compléter ce que je dis, se passent très bien, dans un très bon esprit, avec une totale transparence. Nous avons accès à tout ce dont nous avons besoin. Il est beaucoup trop

tôt pour vous dire quelle est la valeur de la SFIL et à quelles conditions l'opération pourrait se faire, mais le travail avance bien. Vu l'importance du bilan, nous nous sommes entourés de conseils financiers pour bien valider la valeur des actifs et la structure des passifs et quels sont les risques attachés aux uns et aux autres.

Il faut que ce travail se fasse rapidement, mais tranquillement, car il est complexe. Je vois mal qu'il puisse se terminer avant la rentrée prochaine, et en tout cas avant la fin de l'année. Nous sommes à trois ou quatre mois de la fin de ces travaux, ce qui fait que l'on pourrait regarder si les conditions éventuelles d'une opération sur la SFIL nous conviennent. Comme cela, si les deux opérations sont liées et si les conditions sur la SFIL conviennent, nous pouvons faire les deux. Si sur la SFIL nous ne voyons pas de solution, dans ces cas, nous mettrons éventuellement en pause les deux opérations. Je ne peux pas aujourd'hui vous dire. La seule chose que je peux vous dire, c'est que les choses avancent bien. Il y a eu un travail remarquable fait par les équipes de la SFIL d'assainissement du bilan. C'est vraiment remarquable. Le risque pour l'État est résiduel. Nous ne sommes pas dans des discussions graves d'une situation qui serait malsaine.

Nous sommes dans une situation de discussion sur la valeur d'un bilan important dans une transaction entre l'État et un établissement public. Je ne vois pas pourquoi nous n'y arriverions pas. Comme nous sommes en train de le faire, Olivier Sichel pourra compléter sur cette question.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Sichel.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Oui, sur la SFIL, nous avons eu deux présentations du management, le 22 février et le 6 mars 2019, en présence d'ailleurs des actionnaires, de l'État et de La Banque Postale, d'une très grande qualité professionnelle. Elles ont permis de nous montrer tout le chemin qu'avait parcouru la SFIL. Pour autant, vue la taille du bilan, il faut que nous soyons très vigilants. Nous sommes rentrés dans une phase maintenant de discussions entre experts, avec l'ouverture d'une *data room* dont la constitution, à mon avis, ne sera terminée que fin avril. Nous examinerons tout cela. C'est pour vous dire que nous allons mettre du concret derrière cela. Vous avez encore quelques collectivités qui ont encore des prêts structurés qui n'ont pas bénéficié de structuration. C'est la Corse, la Guyane et, de mémoire, Saint-Étienne. Il faut que nous regardions dans les détails pourquoi, ce qu'il s'est passé, s'il y a encore des risques. Il y a 6 milliards d'euros de créances sur les collectivités locales italiennes. Quand on regarde un peu dans le détail, il y en a sur une structure de défaisance de la SFIL de Rome. Il faut regarder exactement ce que c'est que cette structure de défaisance, même si toutes ces structures italiennes ont toujours payé leurs dettes et si ce ne sont pas des prêts structurés. Enfin, il faut se poser la question de l'Italie. Avec cela, je n'ai traité que 10 % du bilan. Je ne vous parle pas des autres éléments.

Nous sommes en train d'analyser tout cela. Cela prendra du temps, de deux à trois mois. Nous ne voyons pas de risque sur la SFIL, mais en revanche, nous sommes encore très, très, très loin de fixer un prix.

**M. Lombard, Directeur général :** Pour nous, la SFIL et je conclurai sur la gouvernance de la SFIL, sa vocation est pour nous de devenir un outil de gestion financière, de refinancement. Juridiquement, par rapport aux deux bilans que sont la SFIL et la CAFFIL, de toute façon, il faut garder la CAFFIL forcément pour émettre du papier hypothécaire. Je pense qu'il risque d'y avoir concurrence entre la SFIL et la Caisse des Dépôts comme émetteur, puisque les deux maisons émettent à des conditions très proches de l'État et très favorables. Dans la durée, il sera probablement raisonnable de les rapprocher, mais il faudra certainement se laisser quelque temps (un ou deux ans) pour être certain de voir le fonctionnement de tout cela et préparer une intégration. Je n'aime pas trop avoir des bouts de bilan bancaires qui se promènent dans le paysage, même si ce bilan, encore une fois, sera suivi de manière très attentive.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Pour compléter en toute transparence, nous nous posons la question également de l'export.

Certes, la grande activité de la SFIL c'est le refinancement de La Banque Postale, mais la SFIL s'est dotée d'une nouvelle mission par l'État qui est le refinancement des grands contrats export. Dans l'organisation de la Caisse des Dépôts, est-ce qu'il faut confier cette activité qui concerne 9 personnes à la SFIL et un très petit nombre de clients à Bpifrance ? Sous quelles conditions ? Ou bien, ne faut-il pas le faire ? C'est une discussion d'ailleurs que nous n'aurons pas seuls et que nous aurons aussi avec le Trésor.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot :** Très brièvement, je veux remercier le Directeur général et le Directeur général adjoint des compléments oraux qu'ils viennent de donner. Sans aller trop vite et sans parler à la place de mes collègues, il me semble qu'en l'état actuel de notre perception et de notre compréhension du dossier, ce qui nous a été présenté concernant la SFIL nous est apparu assez convaincant.

Pour revenir sur La Poste qui est notre sujet principal de préoccupation, je comprends ce qui a été dit. Je me permets d'insister sur le fait que dans les calendriers qui ont évoqués, je souhaiterais que l'on puisse avoir une vision aussi rapide que possible du moment où

La Poste sera en mesure de nous redonner des *scenarii,* des *scenarii* de sensibilité, et j'ajoute que dans ce qui se dégage pour l'instant à mes yeux, la question de La Banque Postale continue de mériter que nous la regardions d'un peu plus près. Nous avons encore là, je crois, du travail de conviction à faire qui s'ajoute à la question du recalage des documents que je viens d'évoquer, qui sont quand même un peu détachables des questions de gouvernance. Quant à la parité, le moment viendra et, là-dessus, nous ne sommes pas demandeurs d'une substitution ou d'une anticipation excessive, évidemment. Nous en parlerons le moment venu.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Ce que nous a dit le Directeur général est tout de même très précieux, parce que cela montre bien que les différentes questions que nous nous posons ne sont pas au même stade d'instruction.

J'ai un souci très précis pour la Commission de surveillance, qui est de savoir de quel temps elle disposera à partir du moment où elle sera saisie d'un projet pour émettre un avis. Il me paraît très important que nous ne soyons pas dans une situation où, compte tenu du calendrier de l'opération, nous soyons contraints de donner un avis, dans un délai excessivement bref.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Pour moi, une question essentielle est celle des risques de consommation de fonds propres de la Caisse des Dépôts dans ses différentes hypothèses. Il est vrai qu'aujourd'hui, nous n'avons pas de scénario alternatif. Il y a un chiffre qui m'a frappé, c'est que dans le scénario central proposé par La Poste, le résultat d'exploitation est de 1,7 milliard d'euros en 2023. Ce scénario, compte tenu des résultats 2018, est revu à la baisse, de manière plus raisonnable. S'agissant du scénario central, nous passons à 1,2 milliard d'euros.

Quand on regarde par rapport à ce 1,2 milliard d'euros simplement deux hypothèses (la première, c'est celle des taux d'intérêt bas ; la seconde, peut-être moins favorable, sur la chute du courrier ou autre), on s'aperçoit que ces deux hypothèses conduisent à un reste négatif. Il y a donc une marge absolument considérable et nous avons absolument besoin d'apprécier ce que ces différents scénarios peuvent représenter en termes de consommation de fonds propres.

Lorsque l'on y ajoute la question de la SFIL, je rejoins totalement ce que vient de dire Jean-Yves Perrot, du point de vue risques, le bilan a été largement assaini. J'ai suivi cela depuis 2012-2013, au moment où la SFIL a pris la suite de Dexia. C'est vrai que le chemin parcouru est tout à fait remarquable. Mais la SFIL ne sera pas cédée gratuitement par l'État. Il faut que nous sachions ce qu'elle vaut. Vous évoquiez tout à l'heure les incidences sur la comptabilisation des fonds propres selon le type de gouvernance, exclusive ou autre. C'est un sujet

que je ne connais pas et sur lequel il faudra que nous ayons quelques explications techniques. Derrière tout cela, la question que je me pose, en tant que membre de la Commission de surveillance, et attaché au mode prudentiel, c'est : dans ces différentes hypothèses, à un horizon de 5 ans, quels vont être les différents scénarios de consommation de fonds propres ? Là-dessus, à ce stade, nous n'avons pas de réponse.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Mme la Présidente. Je pense que ce panorama précis des problématiques de négociation que vient de nous dresser le Directeur général, aidé par le Directeur général adjoint, est très utile à la Commission de surveillance et lui permet d'avancer dans sa réflexion. La Commission de surveillance aura à se prononcer le moment venu, mais peut aussi conforter le Directeur général dans l'examen des options que la négociation avec l'Etat le contraint à considérer. A cet égard, le mode d'emploi de la Commission de surveillance ne me paraît pas encore complètement clair. Je pense qu'il est important de savoir à quel moment vous allez nous poser certaines questions et de combien de temps nous disposerons pour pouvoir les étudier. Ainsi, si le blocage sur la gouvernance perdurait, il serait important, à mon sens, de revenir vers la Commission de surveillance, car l'absence de contrôle exclusif changerait radicalement la nature de l'opération. C'est vrai aussi de la demande de dérogation à l'AMF. La Commission de surveillance sera-t-elle saisie au vu de l'avis de l'AMF ou avant la transmission de la demande de dérogation ou à chacune des étapes ? Il me semble important de lever l'ambiguïté.

Sur le fond, les dossiers que nous avons à examiner sont complexes, car il y a de très nombreux paramètres à considérer, à commencer par l'évolution de la courbe des taux, la vitesse de contraction du volume du courrier et la capacité du Groupe La Poste d'autofinancer sa croissance externe. On voit bien qu'il y a un travail de fond à faire du côté de La Poste. Nous le savions. Le plan d'affaires du groupe La Poste exige plus qu'un simple recalage et doit être assorti d'analyses de sensibilité. Il y a de la même manière des interrogations sur la stratégie de La Banque Postale qui est essentiellement franco-française et qui ne peut donc croître qu'au détriment des autres réseaux bancaires sur un marché mature et faiblement porteur. Il y a aussi des interrogations sur sa volonté de rechercher des synergies plus fortes avec CNP, comme l'a fait BPCE, tout en préservant le statut pluri-partenarial de celle-ci dans chacun des compartiments où elle opère, en France et sur les marchés étrangers. Vous évoquiez il y a un instant un nouvel état d'esprit du côté de LBP. C'est pour moi un élément nouveau, mais nous attendons tout de même de voir ce que cela peut représenter. Jusqu'à présent, cela a quand même plutôt été des accords qui se sont noués de manière très bénéfique du côté de BPCE. Il y a un certain nombre de questions sur les partenariats, sur le devenir de CNP en tant que société d'assurance de personnes élargissant sa palette d'actions.

Il y a enfin des interrogations sur la gouvernance de CNP Assurances et sur la supervision prudentielle de cet ensemble complexe. Ce sont des points d'attention de notre banque-conseil. Évidemment, nous avons envie de tirer le fil des questions que vous avez vous-même identifiées. Je pense que nous avons besoin d'être éclairés aussi là-dessus.

Quant à la SFIL, vous avez raison de prendre le temps d'examiner à fond sa situation et ses perspectives financières tant en ce qui concerne les conditions d'apurement du solde des prêts structurés à risque que le financement du secteur public local (collectivités locales, hôpitaux publics) et la nouvelle activité en plein essor de refinancement des crédits à l'exportation d'un montant supérieur à 70 M€ initiés par les banques commerciales qui fonctionne comme un mécanisme de place. Rien ne presse. Il me paraît en tout cas prioritaire de préserver son statut de banque publique de développement et son excellente signature sur les marchés. Nous avons aussi besoin d'être rassurés sur les conditions dans lesquelles le deuxième métier de la SFIL est susceptible d'être pérennisé, et si possible développé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général, pour répondre aux commentaires et questions.

**M. Lombard, Directeur général :** Merci de ces commentaires. Je donnerai quelques éléments de précisions ou d'interrogations partagées. Il y a un point qui est clair pour nous, c'est que la demande de dérogation doit s'appuyer sur un accord. Et il n'y a pas d'accord s'il n'y a pas un avis de la Commission de surveillance. C'est l'analyse que nous faisons aujourd'hui. Concrètement, nous ne demanderons pas de dérogation s'il n'y a pas d'accord, parce que s'il n'y a pas d'accord, il n'y a pas de projet. De ce côté, tout cela me paraît complètement logique, au-delà des éléments juridiques.

Sur le temps dont disposera la Commission de surveillance, c'est une question à laquelle, aujourd'hui, je ne sais pas répondre. Je partage avec vous les mêmes interrogations. Sur la façon de travailler, j'ai échangé avec vous sur la question de la gouvernance. C'est une question qui se pose depuis assez peu de temps. Nous sommes toujours dans les délais, d'essayer de travailler sur un projet qui porte l'adhésion de la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

Une fois que la Direction générale a un projet, nous vous le soumettons pour progression, amélioration ou rejet. C'est toujours dans cette hypothèse que je m'inscris. Il est possible que le scénario central sur lequel nous travaillons depuis plusieurs mois ne convienne pas à l'État, ce qui est évidemment son droit le plus légitime. Dans ce cas, je ne suis pas sûr qu'il nous conviendra, mais il est certain que nous devrons nous en parler et il faudra le faire dès que nous aurons une décision. La réalité est que notre plan n'a pas été suffisamment creusé avec le Ministère des finances. Nous sommes vraiment peu avancés sur chacun des deux scénarios. Encore une fois, il y a un scénario qui me semble jouable, et celui qui me semble jouable, nous n'avons pas pu le travailler assez.

Nous ne sommes donc pas très, très avancés là-dessus, mais il y a un moment où cela devra se débloquer. Effectivement, les choses ne sont pas encore suffisamment mûres pour être présentées.

Sur la question de la solvabilité, nous avons beaucoup avancé là-dessus. Les grandes bifurcations (contrôle exclusif, contrôle conjoint d'une part, et puis décisions sur la façon de savoir si nous pouvons avoir les fonds propres de La Banque Postale en transparence ou non) sont des questions que nous avons déjà mesurées. Ce travail est fait par nos équipes. Nous sommes plutôt dans l'idée de nous en parler un peu plus tard, parce qu'il y a vraiment beaucoup de tableaux de chiffres. Je sais que vous avez l'habitude, etc. Nous pensions que c'était mieux de vous parler de ces éléments très techniques au moment où l'opération elle-même était bien avancée. Maintenant, si vous souhaitez en avance de phase avoir le temps qu'il faut là-dessus, cela se résume en quelques éléments très importants. Je dirais que l'on peut tout à fait demander aux équipes de Mme Chapron-du Jeu. Nous avons concentré à la Direction financière le pilotage de ces modèles, de ces mobilités. Les chiffres maintenant existent. Les sensibilités existent. C'est à votre main. Nous avons déjà quelques éléments, et si vous le souhaitez, nous vous envoyons les équipes qui ont fait ce travail, et comme cela, cela vous permettra de regarder dans les différentes hypothèses ce que cela donne.

Nous n'avons pas intégré la SFIL dans ce travail. Une des questions sur la SFIL, c'est qu'il peut y avoir des éléments de valorisation qui peuvent être différents de l'impact sur les fonds propres en fonction de la façon dont la valorisation peut se différencier de l'actif net, pour ne pas rentrer dans des éléments trop techniques. Franchement, nous vous en parlerons lorsque nous aurons plus avancé avec nos amis des finances, parce que sinon, cela complexifie les choses. Moi, je suis prêt à ce que nous vous donnions tous les éléments dont nous disposons parce que ce travail est prêt.

La Direction générale a demandé que ce travail soit accéléré. Dans le dialogue sur la gouvernance avec l'État, c'est absolument essentiel, puisque cela a un impact sur la solvabilité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Oui, nous sommes

preneurs et je pense pouvoir parler au nom de mes collègues. Nous allons rentrer dans une période qui va être complexe en termes de capacité de travail en un temps court et c'est pour cela que nous souhaitions un point d'étape aujourd'hui. Il y a un moment où ce sera incompressible et où nous ne serons plus en mesure de rendre un avis dans de bonnes conditions. Je pense que nous partageons tous le fait de travailler pour aller dans le bon sens et pour que cela se finalise au mieux. Je parle évidemment à titre personnel, mais je reste convaincue que ce projet est très intéressant pour le pays et la défense du service postal. Maintenant, il nous faut bien évidemment tous les éléments pour nous faire un avis éclairé sur ce projet.

Y a-t-il d'autres commentaires, d'autres points de vue ? Merci.

Merci beaucoup pour ce point d'étape.

Le dernier point de l'ordre du jour est un projet de décret en Conseil d'État sur les critères de la qualité de la formation. Je ne fais pas revenir Jacques Savatier puisqu'il m'a informée qu'il était parti.

**5 — Projet de décret en Conseil d'État sur les critères de la qualité de la formation (circularisation)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est une circularisation. Il y a eu une question de M. Pannier, qui vient de sortir. Je sais qu'il a eu la réponse à sa question. Je vous demande donc s'il y d'autres questions sur cette circularisation. Merci beaucoup.

Merci à tous. La prochaine Commission de surveillance sera le 10 avril. Je vous souhaite une très bonne soirée. À très bientôt.

*La séance est levée à 19 heures 35.*

# 5è séance – 10 avril 2019

Le mercredi 10 avril 2019, à 16 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop ; MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Raynal, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, directeur de cabinet de la présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et M. Grzegorczyk, conseillers.

***Était excusé*** **:** M. Beffa

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, directrice de cabinet du directeur général ; Mme Mayenobe, secrétaire générale du Groupe ; M. Sichel, directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et directeur de la Banque des Territoires ; Mme Chapron-du Jeu, directrice des finances du Groupe (points 3, 4, 5 et 6) ; M. Willer, directeur du département de la planification moyen terme et du contrôle de gestion de la direction des finances du groupe (point 3) ; Mme Moreau, directrice du département Gestion comptable et règlementaire de la direction des finances du groupe (point 4) ; M. Chevalier, directeur juridique et fiscal du Groupe (point 5), M. Beyrath, adjoint au directeur du département pilotage du bilan et gestion financière de la direction des finances du groupe (point 6) ; M. Mareuse, directeur du Fonds d'épargne (points 7 et 8) ; M. Ricard, directeur financier du Fonds d'épargne (points 7 et 8).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour à toutes et à tous. Je vous informe que nous avons un absent excusé, M. Beffa.

Nous avons un point d'actualité, M. le Directeur général.

**M. Lombard, directeur général :** Ce sera un point important mais court, Mme la Présidente, pour vous parler d'abord du plan logement qui est en cours de discussions, notamment entre l'exécutif et les grands acteurs du logement social. Le but est de parvenir à ce que le Gouvernement appelle un « pacte productif » avec un accord sur une nouvelle tranche de RLS (réduction de loyer de solidarité) assortie de plusieurs mesures d'accompagnement, comme une modulation du taux de TVA, en échange d'un engagement sur le maintien du rythme de construction. Les négociations sont en cours et les grands arbitrages sont entre les mains du Gouvernement et des Fédérations des Offices HLM.

Nous préparons, en fonction du plan qui sera adopté, plusieurs mesures de soutien sous forme de :

- rallongement de la maturité de prêts du Fonds d'épargne sur le foncier ;
- souscription à des titres participatifs, donc un nouveau type de financement pour les organismes de logement social, qui sont demandeurs ;
- pérennisation de l'enveloppe de prêt à taux fixe ;
- 1 milliard d'Ecoprêts qui, comme vous le savez, sont bonifiés par nous dans le cadre de l'allocation de la plus-value Sanef et que nous continuerions à mettre en place.

Je ne vais pas plus loin parce que nous n'avons pas encore les calibrages de tout cela. Il faudra peut-être aller assez vite et, dans ce cas, en accord avec la Présidente, nous verrons comment insérer les décisions dans la gouvernance. Je pense qu'il est important que vous sachiez que c'est en préparation, que nous sommes associés par le Gouvernement à cette négociation et que

nous sommes tout à fait engagés pour soutenir le secteur.

**M. Carrez :** Est-ce que le rapport de la réforme de l'APL (aide personnalisée au logement) aura une incidence sur ces discussions ?

**M. Lombard, directeur général :** Je pense que ce n'est pas lié et que le Gouvernement souhaite annoncer, dans l'environnement actuel - si cela est confirmé -, une nouvelle tranche de réduction des loyers de solidarité. Il est très probable que ce soit confirmé, mais une modulation est encore en train d'être négociée. Je parle sous le contrôle de M. Reboul, évidemment, le Trésor étant très impliqué sur le sujet.

**1 — Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 mars 2019**
**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** A l'ordre du jour de notre séance, nous avons l'approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 mars 2019. Y a-t-il des remarques ? Il me semble que nous avons déjà répondu à celles que nous avons reçues.

*En l'absence de remarque, le procès-verbal de la Commission de surveillance du 13 mars 2019 est approuvé à l'unanimité.*

**2 — Compte rendu de vérification de Caisse annuelle (2018) et vérification numéraire du mois de février 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Le 20 février dernier, j'ai procédé à la vérification des soldes des comptes numéraires détenus par le caissier général en date d'arrêté du 14 février 2019. Comme d'habitude, les équipes m'ont présenté avec professionnalisme les soldes par correspondant bancaire et par compte, en euros et en devises. Je me suis un peu étonné du nombre des suspens qui me paraissait anormalement élevé et, surtout, de leur durée de règlement plus longue qu'à l'habitude. Sur tous ces points, des réponses m'ont été apportées. Les difficultés tenaient notamment à des problèmes liés aux différents comptes de La Banque Postale. Il ne restait que deux chèques en suspens non encore débités pour des raisons qui ont été clarifiées.
Je n'ai pas davantage de remarques à présenter, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien, merci. Y a-t-il des questions ou des remarques ? Merci.

Nous passons au point suivant. Il faut faire entrer les commissaires aux comptes, Messieurs Clavié et Latorzeff. Messieurs les commissaires aux comptent entrent maintenant et ressortiront avant l'examen des délibérations.

*Messieurs Pierre CLAVIÉ (PricewaterhouseCoopers) et Jean LATORZEFF (Mazars) rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour, Messieurs. Bienvenue parmi nous. Nous allons passer aux comptes de résultat analytique. Le rapporteur est M. Pannier. Vous avez la parole.

**3 — Comptes de résultats analytiques**

**M. Pannier :** Merci, Mme la Présidente.

Notre Commission de surveillance a déjà formulé un avis le 19 décembre 2018 relatif à l'examen des comptes analytiques de 2017 à 2019. Lors de la séance du 26 septembre 2018, nous avions approuvé le référentiel correspondant et la Commission de surveillance avait salué l'utilité de ce nouvel outil de pilotage que ce soit en vision sociale ou en vision combinée avec les filiales. La Commission de surveillance du 19 décembre 2018 avait salué le niveau globalement satisfaisant du rendement des fonds propres. La Commission de surveillance avait souligné la nécessité de limiter les affectations de coûts à des éléments dits « hors métiers ». Voilà pour ce qui est du rappel.

Ensuite, je vais directement au point relatif aux besoins en fonds propres en vision combinée. Ces besoins sont issus des

modèles prudentiels respectifs de la section générale du Fonds d'épargne. Ils visent à établir le coût de la ressource. Le coût de la ressource ayant été peu modifié, ne mérite donc pas de commentaires. Ensuite, en ce qui concerne les besoins en fonds propres, on constate des évolutions significatives seulement pour la Banque des Territoires.

Pour la gestion d'actifs, on est dans la stabilité, de même que pour la gestion des participations stratégiques, qui arrive en troisième position en termes de besoins. Il y a une diminution des besoins en fonds propres pour Bpifrance. Au total, on est dans la stabilité.

La synthèse des résultats combinés par métiers est évidemment la partie la plus importante. Après, nous verrons la rentabilité des fonds propres par métier. Je rappelle que les résultats combinés additionnent les résultats consolidés de la Caisse des Dépôts, avec la contribution des filiales qui sont affectés aux métiers, et les résultats du Fonds d'épargne en vision dite sociale. Les variations significatives sont, tout d'abord, celles concernant la Banque des Territoires (+360 millions d'euros de résultat) qui, pour une bonne part, résultent de la dotation aux provisions pour prêts déficitaires. Cette provision joue dans un sens très favorable. Si elle était neutralisée, on aurait néanmoins une variation positive de résultat analytique de 130 millions d'euros. La baisse des résultats de la gestion d'actifs est de 600 millions d'euros, c'est très significatif, mais je rappelle que nous avons changé (nous en avons discuté longuement) de norme comptable et nous avons bien sûr de moindres plus-values cette année. En normes sociales, en comparaison, on serait à 1,5 milliard par rapport à 1,8 milliard d'euros l'année précédente. Enfin, pour commenter l'effet Bpifrance, la variation de -200 millions d'euros en quote-part est due liées à un effet de nouvelle norme comptable et à l'effet de valorisation d'Eutelsat pour 185 millions d'euros. Il a déjà été présenté lors de l'examen de l'atterrissage.

J'en viens à la synthèse des résultats. En 2018, la Banque des Territoires, en ROE combiné (*return on equity* ou rendement de fonds propres*)* affiche 9,2 % à comparer à 6,2 % en 2017. C'est donc une très forte progression du rendement des fonds propres affectés à la Banque des Territoires. Cela tient pour beaucoup à cet effet favorable et non récurent de provision pour prêts déficitaires. Hors effet de cette provision, on serait à 7,1 %, ce qui serait encore un bon niveau. Le ROE de la gestion d'actifs, en résultats combinés est de 8 % au lieu de 11,9 % en 2017. Là, vous avez le double effet du changement de norme comptable et des moindres plus-values 2018, compte tenu de l'évolution du CAC 40 et donc, des actions (-11 % sur l'année). Sur la gestion des participations, le ROE est stable, toujours à un niveau élevé. Si l'on regarde rapidement la colonne Bpifrance, le ROE combiné est en dessous de 2017. Là aussi, on a un effet du changement de traitement comptable tenant à la norme l'IFRS 9 (*international financial reporting standards*), mais le résultat reste positif. En comptabilité sociale, il s'améliore nettement par rapport à 2017 (3,8 % contre 1,1 %). Le résultat global pour la Caisse des Dépôts est de 7,2 % en combiné, exactement au niveau du ROE combiné de 2017. En social, il s'améliore puisque l'on passe de 6,5 % à 7,2 %.

Au total, le CECR (Comité d'examen des comptes et des risques) a reconnu que les résultats analytiques définitifs étaient bons, avec une partie non récurrente. Le CECR a salué ces résultats analytiques.
Les points d'attention concluront cette présentation extrêmement synthétique d'un document de 60 pages que nous avons examiné en CECR.

Nous avons de bons résultats, d'une part, et la confirmation de l'intérêt de ces comptes, d'autre part. Le CECR a noté, néanmoins, la forte baisse des résultats analytiques de la direction des retraites, ce qui s'explique en partie par le changement de la facturation concernant les investissements : nous sommes passés d'un système où l'on affectait les investissements à l'année à un système où ce ne sont que les amortissements qui sont affectés. Cela explique une bonne partie de cette baisse. Le CECR a salué la réduction des éléments hors métiers Nous étions à -600 M€

en 2017 et nous n'étions plus qu'à -115 M€ en 2018, ce qui est une très bonne chose. Enfin, il fallait noter que la variation de la provision pour prêts déficitaires a affecté la prévision d'atterrissage. La prévision d'atterrissage était bonne, mais nous avons eu la surprise d'une contraction de 230 M€ qui n'avait pas été prise en compte.
Voilà, Mme la Présidente, la synthèse sur ces résultats analytiques qui sont bons.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, M. Pannier. Des interventions ? Mme Hislop.

**Mme Hislop :** Je voulais d'abord réitérer le point que j'avais fait lors de la dernière Commission de surveillance consacrée à ce sujet. Les résultats analytiques sont vraiment d'une très grande utilité pour comprendre les résultats et les besoins en fonds propres par les différents métiers.

Le point que je voulais faire concerne notamment les éléments hors métiers, notamment pour ce qui concerne La Poste. Il est un peu illogique que l'on mette la dépréciation de la participation dans La Poste en élément hors métiers et pas en GPS où les résultats courants de La Poste sont inclus parce que, quelque part, cela reflète une détérioration des perspectives de La Poste par rapport au moment où nous avions pris la participation initiale. C'est d'autant plus important, je pense, avec les perspectives de l'opération Mandarine où, selon la parité d'échange retenue pour l'opération, il faudra peut-être reconnaître une nouvelle dépréciation ou pas, ou une plus-value. Aujourd'hui, on ne le sait pas, mais il y aura un impact comptable, certainement, dans un sens ou dans un autre. Est-ce vraiment hors métiers puisque c'est vraiment très spécifique ? C'est attribuable à un métier et ce n'est pas forcément exceptionnel. On va le retrouver à l'avenir.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Qui veut répondre ? Mme Chapron-Du Jeu.

**Mme Chapron-Du Jeu, Directrice des Finances du Groupe :** Il est vrai que nous avons pris le parti, pour ce qui concerne la provision de La Poste, de la traiter comme un élément exceptionnel. De plus, comme l'année 2017 était un point de départ de la trajectoire économique à 5 ans, de façon à avoir une vision qui permette de mieux comparer l'année 2018 à 2017, nous avons fait le choix de mettre cette provision hors métiers et de la considérer comme un élément très exceptionnel. Dans l'absolu, c'est une provision qui pourrait se rattacher aux participations et aux filiales. Nous avions échangé avec vous sur ce sujet quand nous avions présenté la première maquette et ce traitement avait été validé de façon à permettre une meilleure comparabilité entre 2017 et 2018.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Pour faire le lien avec le deuxième point de Joanna Hislop sur l'impact de cette opération sur les comptes en 2019 et en 2020, en tout état de cause, les impacts seront multiples, naturellement en fonction des conditions de l'opération qui seront complexes. Nous aurons l'occasion de présenter les impacts, avec différents rapports entre les différentes années, parce que nous serons dans ce que l'on appelle « la comptabilité d'acquisition ». Nous aurons donc des opérations comptables exceptionnelles qui devront être décrites en détails. C'est donc un débat important et je pense qu'il n'est pas terminé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres remarques ou d'autres questions ? Non. Merci.
Nous allons passer à la section générale, avec M. Lefas.

### 4 — Section générale : résultats sociaux consolidés 2018

**M. Lefas :** D'abord, je voudrais commencer par les points d'attention du CECR, compte tenu des délais impartis pour traiter ce point

La première observation est que la une présentation qui nous est fournie a encore gagné en clarté et en explicitation des évolutions par rapport à l'examen des comptes consolidés et sociaux au 30 juin,

notamment la partie relative aux comptes sociaux.

La deuxième observation est que ce sont les premiers résultats annuels en normes IFRS 9 qui se traduisent par une diminution limitée des capitaux propres part du groupe (-90 M€), comme le relèvent les commissaires aux comptes dans leur rapport ainsi que par des transferts de lignes entre gains et pertes latents et réserves. La conséquence très directe qui en résulte est de rapprocher le résultat net et le résultat récurrent puisque seule la gestion immobilière directe et les éléments en coût amorti sont valorisés en juste valeur par résultat.

La troisième observation est que les services de la Caisse ont réussi un très bon pilotage de l'atterrissage, même s'il y a de petites variations à l'intérieur des trois blocs constitutifs que sont le pôle Caisse des Dépôts, le pôle Bpifrance et le pôle Gestion des participations stratégiques. Ceci est d'autant plus notable que cela s'est fait dans un mois de décembre absolument exceptionnel sur les marchés boursiers qui s'est traduit par une forte baisse des gains et pertes latents dans les comptes au 31 décembre.

La quatrième observation est une très belle croissance organique des capitaux propres part du groupe avant versement à l'État, de l'ordre de 4 %, la part des gains nets latents étant ramenée à 12 % contre 32% en IAS 39 au 31 décembre 2017. Je pense que c'est un élément très positif au plan prudentiel, puisque ce sont les réserves qui augmentent dans la composition du capital économique.

La cinquième observation est que CNP Assurances devient le premier contributeur aux résultats consolidés, pour 534 M€ avec un rendement moyen de 7,5 % et un *pay out*, c'est-à-dire le taux de distribution de dividende pour l'année N par rapport à l'année N-1, de 45 % contre 20 % pour le groupe La Poste. Évidemment, ce sujet n'a pas échappé aux membres de la Commission de surveillance qui siègent au comité Mandarine.

La sixième remarque est qu'il n'y a pas de nouvelle dépréciation de la participation de La Poste, comme on en avait connu au 31 décembre 2017, mais des éléments ponctuels négatifs, dont le Président Wahl nous avait parlé lors de ses présentations en comité Mandarine, et qui ont pour effet de dégrader l'amélioration attendue de la contribution aux résultats. Ce sont la compensation de la hausse de la CSG pour les personnels, la baisse du taux du CICE (crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi), la prime de pouvoir d'achat et l'amende de 50 M€ infligée à La Banque Postale par l'ACPR (autorité de contrôle prudentiel et de résolution).

La septième remarque vise à souligner le très beau dynamisme de Bpifrance, dont les comptes ont été publiés le 26 mars 2019. Cela se marque notamment dans l'activité de financement pour un total de 19 Md€, en hausse de 9 % sur 2017, et dans l'activité d'investissement en fonds propres qui atteint 2 milliards (dont 1,1 en direct), mais aussi dans l'activité export (16,5 milliards).

L'essentiel du résultat est évidemment constitué par le pôle investissements, nous le savons, avec un effet de compensation entre une très bonne surprise sur PSA en quote-part de résultat à la Caisse des Dépôts et la dépréciation d'Eutelsat que nous avions déjà identifiée dans les comptes au 30 juin et dans l'atterrissage. Il n'y a donc pas d'élément de surprise.

La huitième remarque porte sur la Coentreprise de transport d'électricité, la *holding* qui contrôle à 100 % RTE et dont la Caisse détient 29,90 % et CNP Assurances 20 %. La rentabilité de cette prise de participation tient ses promesses avec une contribution de 183 M€ contre 77 M€ en 2017, et un rendement de 7,6 % en moyenne. Comme c'est une *holding*, elle distribue tous ses dividendes.

La neuvième remarque concerne le résultat de Transdev dont la dégradation avait bien été anticipée. M. Sichel nous avait informé, lors de l'examen des prévisions d'atterrissage, qu'il serait nécessaire d'aller

plus loin dans la passation de provisions pour risques et charges. Le marché ayant plutôt mal réagi lors de la publication des comptes, faute peut-être d'un avertissement suffisant, le CECR était un peu inquiet, mais M. Sichel vient de nous en préciser le contexte et nous rassurer sur le fait que la paille de fer a bien été passée en plein accord avec le nouvel actionnaire minoritaire, le groupe Rethmann.

La dernière remarque est à l'initiative du CECR qui y a apporté toute sa force de conviction et son autorité : puisque la Caisse a réalisé une très belle plus-value sur la SANEF (société des autoroutes du nord et de l'est de la France) l'année dernière (elle remontait à une prise de participation lors de la privatisation de celle-ci en 2006), pourquoi ne pas se préparer – j'imagine que cette idée vous a traversé l'esprit, Monsieur le Directeur général, – pour La Française des jeux et ADP (Aéroports de Paris) ? Voilà, en substance, ce qu'étaient les conclusions du CECR.

Il n'y a pas lieu de revenir en détail sur la très complète présentation des comptes que vous avez dans votre dossier. Je signalerai juste quatre points. Le premier concerne les reclassements de participations qui seront opérés en comptabilité analytique en 2019.

La CNR (Compagnie nationale du Rhône), sera rattachée à la Banque des Territoires, et HIG (*holding* d'infrastructures gazières) GRT Gaz rejoindra le pôle Gestion des participations stratégiques. Cela ne change rien à l'ensemble, mais, évidemment, ce ne sera pas sans incidence sur le résultat analytique.

Le second concerne le choix qui a été fait de ne pas présenter de comptes *pro forma* du fait du passage à la norme IFRS 9 et à la norme IFRS. Nous n'avions aucune obligation de le faire et les commissaires aux comptes ont validé ce choix. J'ai cependant un petit remords qu'il n'y ait pas eu de choix unifié au sein du groupe Caisse des dépôts. Bpifrance a choisi de présenter des comptes *pro forma*, alors qu'elle n'est pas plus impactée par ce changement de normes comptables que la Caisse des dépôts elle-même. Cela lui permet d'afficher un résultat en hausse de 31 % sur le *pro forma* 2017.

Enfin, le résultat social est très bon dans ce même contexte défavorable. En effet la marge d'intérêt résiste bien à l'érosion des taux grâce à une bonne diversification d'actifs, les revenus de portefeuille de participation et d'actions sont en hausse, le dégagement des plus-values est intervenu avant la baisse des cours, et moins-values latentes sur le portefeuille TAP (titres d'activités de portefeuille) ont été couverte par un taux de provisionnement de 80 %.

C'est un point qui est évidemment confirmé dans le rapport des commissaires aux comptes.

On pourrait encore souligner bien d'autres points, mais nous sommes contraints par l'horaire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des questions ou des remarques ? M. Bascher.

**M. Bascher :** Mme la Présidente, dans les points qu'a soulignés M. Lefas, il y en a un absolument essentiel : la contribution solide de CNP Assurances aux résultats de la section générale et je voudrais que nous le gardions bien en tête pour nos travaux à venir.

Enfin, je regrette aussi – je préfère que ce soit mis au compte rendu puisque je ne doute que je ne suis pas le seul à le penser – le fait qu'il n'y ait pas de compte *pro forma*. On le fait régulièrement pour le compte de collectivités hors prise de l'État lors de changements comptables de la comptabilité nationale. Il est dommage de ne pas l'avoir fait même *ex post*. Cela demande beaucoup de travail. Il faut parfois savoir se concentrer sur l'utile et ne pas toujours regarder l'accessoire, mais il est vrai que c'est un peu dommage pour pouvoir bien expliquer les choses au moment où tous les autres acteurs de la place le font.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Lefas.

**M. Lefas :** La petite incohérence rétrospective que je vois est que, au sein d'un même Groupe, des choix différents ont été faits, mais l'adoption des comptes *pro forma* n'était en aucune manière une obligation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Mme Chapron-Du Jeu.

**Mme Chapron-Du Jeu, Directrice des Finances du Groupe :** Il n'y a pas d'obligation à faire des comptes *pro forma*. Pour ce qui concerne le changement de norme, nous avons déjà présenté les incidences du passage en IFRS9 en début d'année. L'incidence en fonds propres avait été présentée. Il est vrai que nous n'avons pas refait de *pro forma* à fin d'année, ce sont les effets de marché qui expliquent les variations. Les plus-values, notamment des portefeuilles actions en direct, ne sont plus reconnues en résultat. En revanche, vous avez des effets de juste valeur, notamment sur les OPCVM et les fonds. Cette année, ils sont plutôt en négatif. Nous pourrions vous donner des éclairages sur les grandes variations, si vous le souhaitez, mais il est vrai qu'un *pro forma* est plus compliqué.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Nous avons fait l'exercice entre nous. Nous ne l'avons pas présenté parce qu'il y a de nombreux mouvements qui vont dans des sens divers et qui, à la fin, s'annulent. Je vais juste en citer quelques-uns pour illustrer. L'année dernière, nous avons eu la SANEF : ce n'est pas un changement de méthode comptable, mais une plus-value exceptionnelle. Cette année, nous avons le provisionnement de la baisse de la valorisation des OPCVM (organismes de placements collectifs en valeurs mobilières) lié à la baisse des marchés en fin d'année, qui impacte directement les résultats et est un élément exceptionnel. À l'inverse, nous avons des plus-values qui vont directement et négativement dans les capitaux propres sans passer par le compte de résultat.

Quand on met bout à bout ces éléments exceptionnels, les changements de méthode, etc., pour avoir regardé cela un grand nombre de fois, cela génère de grands mouvements sans cohérence réelle entre tout cela. Mais, nous avons les éléments.

**Mme Chapron-Du Jeu, Directrice des Finances du Groupe :** Nous avons les éléments, sur les grosses variations.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Cela ne nous empêche pas d'adopter et de valider. M. Carrez.

**M. Carrez :** Le Président Lefas a tout dit. Il est vrai qu'il faut que l'on s'interroge – je crois qu'il serait intéressant d'avoir une Commission de surveillance dédiée – sur la stratégie d'investissement de la Caisse des Dépôts compte tenu de la baisse des taux, qui semble durable, et d'un certain nombre de facteurs et d'opportunités qui peuvent se présenter.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous nous sommes dit, avec le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Si la privatisation d'ADP est autorisée. Il faut attendre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Messieurs les commissaires aux comptes.

**M. Latorzeff, commissaire aux comptes (Mazars) :** Merci, Mme la Présidente. Mesdames, Messieurs, je vais m'exprimer au nom du collège sur l'audit des comptes consolidés en normes IFRS du Groupe et sur les comptes individuels de la section générale en normes françaises que nous avons mené. Nous avons fait part de nos conclusions au CECR le 28 mars 2019.
Il y a deux points marquants à mentionner qui sont effectivement les effets du passage à la norme IFRS 9 et, plus marginalement, à la norme IFRS 15. C'était un chantier important pour tous les groupes et nous avons pu apprécier la qualité des travaux mis en œuvre par les équipes de la Caisse des Dépôts. Nous avons pu valider l'ensemble des options qui ont été prises ainsi que les calculs et impacts commentés. Nous avons aussi pu regarder les nouvelles opérations et les opérations atypiques de l'exercice, notamment hors des titres CDC International et des prêts d'honneur à Bpifrance, et avons pu valider le traitement comptable associé.

Parmi les points d'attention que nous avons portés au CECR, il y en a deux sur lesquels nous pouvons revenir. Premièrement, dans le cadre de la revue sur les participations aux valeurs de mise en équivalence sur la valorisation du groupe La Poste, qui s'inscrit dans le contexte décrit tout à l'heure d'opération en cours de rapprochement, mais pour laquelle on ne connaît pas encore de parité d'échange ou de valorisation, cela nous amène à regarder les données disponibles, notamment les données financières de La Poste. Sur cette base, aucun élément ne remet en cause l'évaluation faite l'année dernière. Il n'y a pas eu de variation de la valorisation de La Poste, cette année, dans les comptes de la Caisse des Dépôts.

Deuxièmement, sur le contrôle interne – nous avons aussi des travaux d'appréciation du contrôle interne –, il nous est demandé de vous faire part de déficiences majeures si nous en trouvons dans le cadre de nos travaux. Nous vous confirmons que nous n'en avons pas trouvé. Nous avons fait un suivi des points mentionnés les années précédentes, notamment sur le système d'information pour lequel nous constatons une nette amélioration, la mise en place d'un plan de remédiation qui devra permettre de couvrir tous les points et remarques que nous avons pu émettre et qui, aujourd'hui, en couvre déjà la plupart. Ce qui reste à finaliser, ce sont les points sur la revue des droits d'accès étendus. Ce sont des droits qui existent et qui sont normaux dans le cadre du fonctionnement de système d'information. Il faut mettre des contrôles de deuxième niveau pour voir les opérations réalisées par ces comptes. Il en est de même pour les dérogations sur les séparations de fonction. Il peut en exister du moment qu'elles sont dûment justifiées. Cela mérite d'être documenté et c'est en cours de finalisation.

Il n'y a pas d'autres points que ceux-là.
En conclusion, nous avons remis nos rapports voici deux jours dans lesquels nous certifions les comptes sans réserve, mais avec une observation technique obligatoire pour attirer l'attention des lecteurs sur le changement de norme.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des questions ou des remarques ? Merci, Messieurs, à tout à l'heure.

*Messieurs Pierre CLAVIÉ (PricewaterhouseCoopers) et Jean LATORZEFF (Mazars) quittent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vais passer la parole à M. Ménéménis pour nous parler de la CRIS et du versement à l'État.

**5 — CRIS et versement à l'État**
**M. Ménéménis :**

Mon premier point concerne la CRIS (contribution représentative de l'impôt sur le revenu). Elle est en très nette baisse cette année (123,66 M€ contre 609,14 M€ en 2017), avec un taux effectif moyen d'imposition (l'impôt rapporté au résultat comptable) de 8,83% contre 32,33% en 2017. Ceci tient notamment à une baisse importante de la valorisation du portefeuille d'OPCVM, de sorte que, après « retraitement » du résultat social, le résultat fiscal est de 441,45 millions d'euros. Ce résultat est soumis aux taux de droit commun de l'IS (impôt sur les sociétés). Par ailleurs, il faut tenir compte de la fin de la contribution exceptionnelle. Voilà pour la CRIS.

En ce qui concerne le versement à l'État, je procèderai à un très bref rappel. La Commission de surveillance se souvient que pour les exercices 2015, 2016 et 2017, des modalités nouvelles avaient été décidées avec l'État : 50 % du résultat consolidé dans la limite de 50 % du résultat social après déduction des plus-values de cession liées aux participations de plus de 5 %. La Commission de surveillance se rappelle *a fortiori* qu'en avril 2018 elle avait accepté, conformément aux vœux du ministre, un retour anticipé d'un an aux règles applicables avant l'exercice 2015, c'est-à-dire un versement égal à 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social avec toutefois, en déduction de l'assiette, la plus-value SANEF. Le versement 2017 que nous

avions constaté et validé en avril 2018 s'élevait ainsi à 753 M€ alors que, je le rappelle, l'application pure et simple des modalités antérieures à 2015 que demandait le ministre aurait conduit à un versement de 940 M€. Entre 940 M€ et 753 M€, il y avait donc 187 M€ que je qualifierais de « manquants ». Il avait été convenu que ces 187 M€ seraient « recyclés » dans différents emplois d'intérêt général identifiés d'un commun accord entre la Caisse des Dépôts et le ministre.

Cette année, le versement est calculé selon les modalités antérieures à 2015 et il s'établit à 913,84 M€. Par ailleurs, en ce qui concerne le « recyclage » des 187 M€ manquants, vous avez été destinataires d'un échange de correspondances entre le Directeur général et le ministre de l'Economie. En ce qui me concerne, il n'a pas permis de lever absolument toutes les incertitudes, mais sans doute les choses pourront-elles être précisées. Pour l'essentiel, outre l'apport des créances sur prêts d'honneur, transférées par la Caisse des Dépôts à Bpifrance, il y a une enveloppe spécifique de 15 M€ pour soutenir l'offre de Bpifrance dans les quartiers, notamment pour favoriser l'émergence d'accélérateurs de petites entreprises. À cela s'ajoutent les 50 M€ issus du surdividende de Bpifrance, une enveloppe pour bonifier les écoprêts du fond d'épargne aux OLS (organismes de logement social), pour 82 M€, et une enveloppe pour contribuer au déploiement des maisons de services au public.

Tout cela est un tout petit peu complexe et n'entre pas totalement, à première lecture, dans l'enveloppe des 187 M€, mais je pense que cela tient en partie au traitement des 60 M€ représentatifs des créances sur les prêts d'honneur.

Sous cette petite réserve qui pourra sans doute être levée, je n'ai pas d'autre élément à présenter à la Commission, Mme la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Je peux confirmer ce que vient de dire M. Ménéménis. Dans les 187 M€, sont inclus – je parle sous le contrôle de Mme Chapron-du Jeu –, d'une part, 60 M€ de provisionnements pour l'affectation à Bpifrance de prêts d'honneurs. Ces 60 M€ représentent une partie seulement de ce provisionnement. Nous avons alloué 141 M€ de prêts d'honneur à Bpifrance. Le solde (81 M€) est provisionné dans les comptes de la Caisse des Dépôts sans être imputé sur ces 187 M€. Une partie du coût de ce transfert est donc imputée et le reste est financé par la Caisse des Dépôts sur ses fonds propres.

Nous avons donc 60 M€. Les 82 M€ sont affectés à la bonification des écoprêts dont on a parlé et qui sont inclus dans le plan logement. 30 M€ financeront les maisons de services au public. 15 M€ seront affectés à l'accélérateur des quartiers pour Bpifrance.
Cela signifie, par ailleurs, que les 50 M€ de surdividendes de Bpifrance que nous recevons et que nous allons reverser ne sont pas inclus dans ces 187 M€.
Cela a fait l'objet de négociations extrêmement complexes avec la Direction générale du Trésor que je remercie de sa participation à ces travaux.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** J'ajoute juste un point, sous le contrôle du directeur général, pour dire que les 60 M€ dont nous venons de parler sont par ailleurs intégrés à l'assiette du calcul du versement, ce qui explique ce montant de 913,84 M€ qui pourrait paraître un peu élevé. Il est supérieur de 30 M€ à ce qu'il pourrait être si l'on n'avait pas procédé à cette réintégration. En réalité, d'ailleurs, cette réintégration de 60 M€ est une réintégration partielle, puisque les provisions, comme vient de le dire le Directeur général, sont de 141 M€.

**M. Lombard, Directeur général :** Nous avons trouvé honnête – nous l'avons proposé à l'État qui ne l'a pas contesté – de réintégrer ces 60 M€. Dès lors que c'est une affectation

du résultat de l'année dernière, nous pensions logique que ces 60 M€ ne soient pas déductibles. Vous reconnaissez là, M. Reboul, la générosité de la Caisse des Dépôts.

**M. Reboul :** Oui, je reconnais la générosité de la Caisse des Dépôts et son sens de l'intérêt général que je salue.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** J'ai une réflexion plus générale qui s'adresse notamment à M. Reboul. Je pense que nous avons tout de même intérêt à essayer de clarifier, de simplifier et de donner un peu plus de visibilité aux relations financières entre l'État et l'ensemble Caisse des Dépôts-Bpifrance parce que l'on finit par s'y perdre.

Si je prends l'exemple de Bpifrance, vous bénéficiez de crédits budgétaires sur différentes lignes telles que l'assurance prospection, la garantie ou l'innovation, que j'allais oublier, mais qui est essentielle. Étant donné que l'État est de plus en plus désargenté, ces aides ont tendance à disparaître. Là, on a un peu le même phénomène à travers le versement. Je ne conteste pas les choses sur le fond et que, finalement, l'ensemble Caisse des Dépôts-Bpifrance prenne en compte ou autofinance, en quelque sorte, grâce à l'argent qu'il gagne ailleurs, notamment, d'où l'importance des plus-values. Cela ne me choque donc pas. J'ai l'impression que l'on fait du coup par coup et qu'il faudrait vraiment avoir un peu de visibilité ; c'est cela le sujet. Je ne sais pas ce qu'en pense M. Reboul.

Lorsqu'il y a eu le bicentenaire, je ne siégeais pas à la Commission de surveillance, mais je me souviens que, de l'autre côté, on avait tout de même une ligne assez claire, on savait ce que l'on allait faire pour deux ou trois ans. Là, j'ai vraiment l'impression d'un coup par coup, de discussions que vous devez avoir entre vous, à tel ou tel moment, de façon complètement aléatoire. Bon, vous vous mettez d'accord, c'est très bien, mais voilà.

**M. Reboul :** En l'occurrence, sur les 187 M€, on avait un épisode qui était intrinsèquement du coup par coup puisque, premièrement, c'était exceptionnel (la règle du bicentenaire) et, deuxièmement, le ministre de l'Economie et des finances avait dit : « *Je souhaite renégocier cette règle* ». La Caisse des Dépôts avait répondu « *je ne souhaite pas renégocier cette règle* » et l'on avait donc fini par nous mettre d'accord sur une cote un peu mal taillée qui était de continuer à appliquer la règle du bicentenaire par exception à la règle de droit commun, mais que l'on trouverait un accord entre l'État et la Caisse des Dépôts pour utiliser ces montants. C'était donc intrinsèquement du coup par coup.

**M. Carrez :** Comme vous l'avez vu, j'ai élargi ma réflexion à Bpifrance.

**M. Reboul :** Pour Bpifrance, je pense que c'est tout de même assez simple. Toutes les actions subventionnelles de Bpifrance sont financées par des dotations budgétaires votées en loi de finances.

**M. Carrez :** Savez-vous combien il y a sur la garantie ? Je crois que l'on a remis 10 000 euros. C'était zéro, on s'est battu et l'on a obtenu 10 ou 20 000 euros, si je ne trompe pas. On avait l'espoir d'avoir 1 M€.

**M. Lombard, Directeur général :** Il me semble que, *modulo* l'atterrissage du bicentenaire, sur la règle proposée par l'actuel ministre de l'Economie et des finances, dont je souhaiterais pour ma part, si la Commission de surveillance me suit, qu'elle soit stabilisée dans la durée, elle serait de 50 % du résultat consolidé de la Caisse des Dépôts. Nous sommes dans un régime qui me semble assez stable, c'est-à-dire qu'une partie de nos résultats est utilisée pour des activités de nature subventionnelle, typiquement tout ce que nous finançons dans l'ingénierie pour les collectivités locales dans le cadre des différents plans. Je pense que c'est très bien parce que c'est une façon de recycler les résultats de la Caisse des Dépôts dans des tâches d'intérêt général.

En revanche, pour Bpifrance, je pense que le modèle n'est pas stabilisé. Effectivement, les lignes que M. Carrez rappelle, notamment sur la garantie et l'innovation, sont en train d'être réduites par la Direction générale du Trésor et c'est une décision de l'État sur laquelle je

n'ai pas de commentaire à faire. Simplement, si Bpifrance continue à remplir ses missions, son modèle économique ne lui permet pas de les financer, en réalité. Quand on compare les résultats des différentes entités, Bpifrance est quand même celle dont la rentabilité de capital est la moins élevée. Nous avons donc un souci et nous en parlons souvent avec Nicolas Dufourcq.

Si l'on veut que Bpifrance soit transformé en modèle autoporteur, comme la Caisse des Dépôts en autofinançant des dépenses d'intérêt général – tout cela étant de l'argent public, cela ne me choque absolument pas –, il faut que le système soit équilibré. Aujourd'hui, il ne l'est pas. Le niveau de fonds propres de Bpifrance et son niveau de plus-values réalisées – en plus, nous sommes plutôt à un niveau élevé des marchés, ce qui ne va pas durer –, ne permettent pas de compenser ces retraits du budget de l'État. Maintenant, c'est décidé, c'est comme cela.

Je suis donc d'accord avec la façon dont vous posez la question et, aujourd'hui, nous n'avons pas la réponse.

**M. Reboul :** On a toujours su, quand on a créé Bpifrance avec un gros stock de plus-values et que l'on a recyclé, que ce modèle n'était pas durable. Après, il y a deux questions. Premièrement, est-ce que les investissements pris par Bpifrance pourront être valorisés dans des conditions telles qu'on pourra continuer à le faire ? C'est une question qui a déjà été débattue ici et nous avons toujours fait preuve d'un certain scepticisme. Deuxièmement, si la réponse est non, dans quoi faut-il couper ? J'ai l'impression, tout de même, mais peut-être que je me trompe, que les décisions politiques finales sont dans les mains du Parlement. Finalement, ce sont des décisions budgétaires.

**M. Lombard, Directeur général :** Oui. Après, il faut gérer les conséquences chez Bpifrance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres remarques ?

**M. Lefas :** Je trouve que cette question mériterait d'être portée à un Comité stratégique sur Bpifrance. Je pense qu'il est absolument capital de l'évoquer avec Nicolas Dufourcq. D'ailleurs, dans sa dernière présentation devant la Commission de surveillance, il avait fait part de sa préoccupation.

**M. Lombard, Directeur général :** Tout cela est partagé de manière très transparente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je pense que l'idée est bonne. Il faudrait qu'on le fasse dans le cadre du Comité stratégique dédié à cette filiale.

**M. Bascher :** Toujours sur ce sujet, Mme la Présidente, il faudrait encore avoir en mémoire ce qu'a été la création de Bpifrance sur les 10 années précédentes, même plus que cela – au moins 12 années, si ma mémoire est bonne – avec les crédits budgétaires qui existaient à l'époque.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres remarques ou informations ? Merci beaucoup.

Le point 6, c'est M. Pannier pour une délibération sur le niveau de fonds propres de la section générale. Je vous laisse la parole.

### 6 — Délibération sur le niveau de fonds propres de la Section générale

**M. Pannier :** Merci, Mme la Présidente. C'est bien une décision qui est attendue en application du III de l'article R.518-30-2 du code monétaire et financier. La Commission de surveillance fixe le niveau des fonds propres qu'elle estime approprié au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé vu la situation financière et des risques de la Caisse des Dépôts. Conformément aux principes généraux du modèle prudentiel et à sa délibération de janvier 2012, ce niveau de fonds propres, en vision consolidée, est apprécié par le corridor de solvabilité. Voilà le contexte réglementaire applicable aujourd'hui.

Dans la précédente décision de la Commission de surveillance du 11 avril 2018, nous avions noté l'écart positif à la cible avec un excédent de fonds propres. Cette projection à 5 ans sur laquelle nous allons revenir, à l'époque, faisait apparaître un excédent entre 2,4 et 3,2 Md€. Notre

Commission avait estimé que le niveau de fonds propres retenu permettait de couvrir les risques liés aux investissements prévus dans le plan de développement du Groupe. Elle avait exprimé deux points d'attention qui sont toujours valables : la volatilité – on l'a vue se produire en réel fin 2018, comme cela a été dit à l'instant – et la rigidification du bilan.

Venons-en maintenant à la nouvelle projection, d'abord celle des besoins en fonds propres. Cette projection vise à déterminer le corridor de solvabilité. Je disais encore que c'est là-dessus que se fonde la décision de notre Commission, en fonction des investissements planifiés. Ces investissements s'élèvent, dans la nouvelle programmation financière pluriannuelle (PFP), au total, sur la période 2018-2023, à 23,5 Md€. Ces 23,5 Md€ ne comprennent pas, à ce stade, le projet Mandarine, bien qu'une enveloppe ait été définie pour celui-ci.

Le premier besoin en termes quantitatifs est relatif au risque attaché aux participations et actions sensibles (14,4 Md€ en 2019 et 16 en 2023), c'est aussi l'une des progressions les plus fortes.

Le deuxième besoin concerne les autres actions, pour 7 Md€ qui devient ensuite 7,9 Md€. Ensuite, il y a le risque immobilier qui arrive en quatrième et dont l'évolution est la plus forte, compte tenu du poids qui lui est donné dans la projection financière. Enfin, le troisième besoin est le risque de solvabilité concernent CNP qui pèse, pour 2019, 6,3 Md€ et qui progresse de 0,9 Md€ sur la période.

La diapositive suivante présente le capital économique disponible en face des besoins en fonds propres. Le capital économique, dans cette projection, varie de 5,9 % sur la période avec une importante contribution – on vient de la commenter – de CNP Assurances. C'est la première contribution. Ensuite, il y a la contribution également positive de Bpifrance, puis le capital économique proprement dit de la Section générale, soit +5,9 % en évolution sur 2018-2023.

Il en résulte l'écart à la cible et sa variation au cours du temps qui montre en fait une stabilité entre 2,9 et 3,6 Md€. Voilà la fourchette, qui est légèrement supérieure à celle de la précédente projection et affiche une évolution positive de 0,2 Md€ sur la période.

Dans tous les cas, comme vous le voyez, nous sommes au-dessus du seuil de surveillance, en scénario central, puisque le seuil de surveillance est à 39,4 Md€ en fin de période alors que le capital économique, lui, est à 46,2 Md€. Nous sommes bien sûr, aussi, bien au-dessus du seuil minimum. La Commission de surveillance examine toujours le taux de couverture du capital économique par rapport aux besoins en fonds propres et il est assez constant sur la période, entre 107 et 108 %, et peu différent de la précédente projection.

J'en viens maintenant à l'illustration graphique qui va servir pour comparer l'évolution de ce corridor de solvabilité dans deux scénarios. Par rapport à la prévision précédente, on a introduit, pour 2018, le réalisé dont vous connaissez maintenant le contour. Compte tenu de la baisse des moins-values latentes le capital économique est en réduction par rapport au niveau prévu fin 2018, mais il rejoint la trajectoire dès 2019.

Le premier scénario illustre l'effet d'une dépression économique générale ; il n'y a pas de difficulté puisque le capital économique est toujours légèrement au-dessus du niveau cible et bien au-dessus du seuil de surveillance. Il en est de même pour le deuxième scénario de *crash* obligataire. Dans ce scénario, le capital économique passe, pendant un moment, au-dessous du niveau cible, mais il est toujours au-dessus du seuil de surveillance.

La délibération pourrait reprendre les termes de la délibération de l'année dernière, en une phrase : « *La Commission de surveillance a considéré que le niveau des fonds propres retenu avant versement à l'État permet de couvrir entre 107 et 108 % les risques liés aux investissements prévus par cette projection financière. L'excédent de capital économique*

*relevé par le modèle prudentiel sur la période 2019 à 2023 constitue une marge de solvabilité mobilisable dans le cadre des orientations stratégiques du Groupe et des investissements envisagés ».*

Je donne les points d'attention du CECR, succinctement. Le montant total des investissements est en hausse, et 2,4 Md€ ne sont pas encore intégrés dans cette projection financière. L'enveloppe pour les achats d'actions prévue est en baisse. Elle est en hausse, en revanche, pour les investissements en infrastructure. La forte hausse de l'enveloppe consacrée aux taux, avec une prédominance des taux fixes, résulte de l'intégration du plan logement et d'un atterrissage du niveau des dépôts des notaires plus important que prévu. En outre, le CECR a souligné l'intérêt d'une actualisation du scénario des taux d'intérêt. Encore une fois, à ce stade, la projection ne tient pas compte du projet Mandarine.

Voilà, Mme la Présidente. Je suis obligé, évidemment, de résumer, mais vous avez ces points d'attention devant vous.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Pannier, pour cet exercice de synthèse. M. Carrez.

**M. Carrez :** Tout d'abord, je voulais remercier M. Pannier pour la qualité de cette synthèse et attirer l'attention de chacun sur l'importance de ce type de document parce que je trouve que l'on est vraiment au cœur de l'activité de la Commission de surveillance. Je pense qu'il faut que l'on prête la plus grande attention à des exercices de scénarios différents – je n'utilise pas le mot « stress test » – compte tenu, notamment, de l'enjeu de l'opération Mandarine. En tout cas, cet instrument de suivi du besoin de fonds propres et de tous les seuils d'alerte est très important. C'est une responsabilité qui est confiée explicitement par le code monétaire et financier.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas.

**M. Lefas :** Dans le prolongement de ce que vient de dire le Président Carrez, je voulais observer que lors du CECR on avait relevé, dans la note qui est dans vos dossiers, en page 3, la présence d'un « camembert » très intéressant sur la répartition des investissements par catégorie d'actifs. Il serait utile de voir comment il s'est déformé dans le temps en procédant à une rapide analyse rétrospective, par exemple avec la précédente programmation financière pluriannuelle.

Ma deuxième remarque concerne le capital économique. On dit toujours que, pour le capital économique, on ajoute une fraction de plus et moins latentes et des provisions, mais cela n'a pas la même consistance selon que l'on est dans une situation où les fonds propres sociaux plus les provisions et les plus-values latentes sont inférieures aux besoins en fonds propres ou si l'on est au-dessus. Je pense donc qu'il serait intéressant d'avoir un ou deux exemples montrant la situation dans laquelle on s'est trouvé quand cet effet a joué. C'est juste pour la fois prochaine.

Enfin, le dernier point porte sur les scénarios. Je pense que, de toute manière, on aura un rendez-vous avec l'ACPR sur les scénarios et les tests de résilience. À mon sens, la question que nous devons nous poser, dans la perspective de la responsabilité éminente qui sera la nôtre de déterminer le niveau d'appétence aux risques est de voir si les variantes du scenario central sont pertinentes ou pas, compte tenu de l'évolution des marchés financiers. Je trouve que ce dialogue avec l'ACPR pourrait être particulièrement fécond sur cet aspect des choses.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Beau

**M. Beau :** M. Lefas a anticipé un point que je voulais faire, au-delà de souligner l'importance de cette évaluation de la marge de fonds propres et d'examen critique des scénarios. Je pense qu'il faut effectivement parler de *stress tests* parce qu'il y a des éléments. Pour un superviseur, c'est un exercice très important. Un exercice a été mené par l'EBA (*European banking authority*) et la BCE (Banque centrale européenne) il y a peu de temps. Je pense que vous aurez un

dialogue avec les équipes de l'ACPR, mais la comparaison, en termes de scénarios adverses entre ce qui a été élaboré, et qui est derrière les scénarios dégradés et ce qui a été intégré dans les exercices de *stress tests* imposés aux banques qui servent à fixer des niveaux d'exigence de fonds propres additionnels dits de « *guidance* » dans le corpus qui s'applique aujourd'hui. C'est un exercice important à mener pour avoir le niveau de confort sur la marge effective de fonds propres dont dispose le groupe Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Carrez.

**M. Carrez :** Pour reprendre le premier point qu'évoquait M. Lefas, effectivement, j'avais oublié de le souligner. Le 20 mars 2019, on a eu une note vraiment très intéressante de la Direction financière et, finalement, peu complexe à lire, ce que j'apprécie. Il est vrai qu'il sera très utile de nous indiquer comment se sont répartis, sur les 5 années précédentes, les différents investissements. Là, nous avons la programmation des 23,5 Md€, mais comment cela s'est-il passé ? Ce sont vraiment des questions de stratégie, de long terme. Donc, voir comment les choses évoluent au fil du temps est vraiment très instructif pour améliorer nos décisions.

**Mme Chapron-Du Jeu, Directrice des Finances du Groupe :** Me permettez-vous de faire une remarque ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, allez-y.

**Mme Chapron-Du Jeu, Directrice des Finances du Groupe :** Il est vrai que, concernant les scénarios que nous avons stressés, les scénarios que nous avons sont spécifiques. Ce sont les scénarios que nous avons travaillés ensemble, avec les économistes de la Caisse des Dépôts, notamment parce qu'ils sont mordants pour le modèle de la Caisse des Dépôts. Par ailleurs, une autre précision concernant les scénarios de l'EBA. Ils sont établis en considérant un bilan stable alors que dans nos scénarios stressés nous considérons que nous restons dans une dynamique d'activités, c'est-à-dire que nous continuons à investir. C'est un élément important parce que c'est une partie du modèle de la Caisse des Dépôts que de considérer que la CDC reste présente comme investisseur, dans le temps. Il peut donc y avoir des décalages dans l'appréciation des scénarios. Ce sont des éléments de dialogue qu'il faudra que nous ayons avec l'ACPR.

**M. Beau :** Pour aller dans mon sens et éviter tout malentendu, je ne critique pas, *a priori*, les scénarios. Simplement, c'est un élément de comparaison et de discussion pour bien mesurer la portée des coussins de fonds propres dont dispose la Caisse des Dépôts sachant qu'un élément n'a pas été pris en compte : le projet Mandarine. Il reste en arrière-plan et devrait être intégré le moment venu pour porter une appréciation complète sur l'importance de ces besoins.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Merci pour ces points. Y a-t-il d'autres questions ou d'autres points ? Non. Nous validons donc.

Nous refaisons entrer les Commissaires aux comptes pour la partie sur le fonds d'épargne.

*Messieurs J. LATORZEFF (Mazars) et P. CLAVIÉ (PricewaterhouseCoopers) rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vais laisser la parole à M. Ménéménis. Merci Messieurs pour votre patience. À vous la parole, M. Ménéménis.

**7 — Fonds d'épargne : rapport de gestion et comptes certifiés 2018**

**8 — Délibération sur niveau de fonds propres : section Fonds d'épargne**

*Les points 7 et 8 sont traités conjointement.*

**M. Ménéménis :** Mme la Présidente, je traiterai d'un seul mouvement les deux points à l'ordre du jour en rendant compte du dernier Comité du Fonds d'épargne au cours duquel nous avons examiné l'arrêté des comptes au 31 décembre 2018.

Quelques éléments, d'abord, sur l'activité 2018.

Je commence par quelques très brefs rappels, sur lesquels j'ai déjà eu l'occasion de m'exprimer à plusieurs reprises. Premièrement, je rappelle que le taux du livret A est fixé à 0,75 % jusqu'au 31 janvier 2020 et que le taux du LEP (livret d'épargne populaire) est à 1,25 %. Par ailleurs, la nouvelle formule de calcul du taux du livret A s'appliquera à compter du 1er février 2020. Deuxièmement, je rappelle que le taux de commission moyen sur les dépôts centralisés est de 0,44 %. Comme nous avions déjà eu l'occasion de le voir, la commission d'accessibilité bancaire de La Banque Postale diminue progressivement. Elle est passée de 340 M€ en 2017 à 320 M€ en 2018, avant de passer à 300 M€ en 2019 et à 280 M€ en 2020. Sur ce point, le Comité du fonds d'épargne s'est interrogé sur l'avenir et s'est demandé ce qui se passera à compter de 2021 et ce que l'on peut anticiper compte tenu du rôle de la Commission européenne sur ce point. Troisièmement – c'est un rappel familier à la Commission de surveillance –, je rappelle la fin de l'option de surcentralisation. Le taux de centralisation reste inchangé à 59,5 %.

L'activité 2018 a été marquée par deux éléments essentiels :

– une hausse de la collecte centralisée de 7,1 Md€ pour le livret A et le LDDS (livret de développement durable et solidaire). En revanche, il y a une décollecte sur le LEP. Je rappelle que le LEP est une ressource coûteuse qui fait l'objet d'un taux de centralisation unique de 50 %. Il est probable que la décollecte va se poursuivre, voire s'accentuer du fait, notamment, que certains de ceux qui avaient droit à ce produit ne sont plus éligibles. L'encours des dépôts centralisés augmente de 8,3 Md€ (6,4 Md€ au titre de la collecte centralisée et 1,9 Md€ au titre des intérêts) ;
– une activité de prêt en baisse sensible, ce qui n'est pas une surprise pour la Commission de surveillance. Les signatures de prêts sont en recul de 13 Md€, dont 3,4 Md€ pour les OLS avec des signatures à hauteur de 11,7 Md€. Ces 11,7 Md€ incluent 0,6 Md€ de prêts de haut bilan bonifiés. Et puis, il y a eu 1,1 Md€ de prêts contre 1,9 Md€ en 2017 pour le secteur public local, soit une baisse de 40 % dont la Commission de surveillance connaît les raisons : le manque de compétitivité du produit et la fin des prêts à 0 % pour la rénovation énergétique notamment. Les versements de prêts ont atteint 14,4 Md€, en recul de 2 Md€ par rapport à 2017. Je souligne également, au titre de cette activité de prêt, le recul sensible des remboursements anticipés (3 Md€). Il est vrai que l'importance de ce recul est un peu trompeuse parce qu'il y avait eu de gros remboursements anticipés de la part de trois établissements de crédit en 2017 et que, évidemment, cela ne s'est pas reproduit en 2018.

Je crois que cela mérite que l'on s'arrête sur ce constat de baisse de l'activité de prêt. Il faut prendre en compte le fait que la baisse des signatures de prêts aux organismes de logement social que je mentionne correspond à des projets dont les agréments ont été donnés, en réalité, il y a un an et demi, voire deux ans. D'où l'interrogation du Comité du Fonds d'épargne qui doit être partagée, je pense, par la Commission de surveillance : s'agit-il d'un attentisme pour concrétiser des projets, en tout état de cause, agréés ? S'agit-il – comme on peut sans doute le penser – d'un recours croissant à des préfinancements bancaires ? Un tel financement risque-t-il de s'accentuer ?

Le Comité du Fonds d'épargne, comme je le redirai à la fin de mon propos, a été particulièrement attentif à ces questions, de même qu'il a été attentif à la nécessité de poursuivre l'effort particulier sur les remboursements anticipés, car on n'obtient pas une réduction des remboursements anticipés sans un effort très important que j'avais eu l'occasion de décrire lors d'une précédente intervention. L'enjeu est très important parce qu'il s'agit souvent de prêts anciens margés, comme on dit, de façon significative et non protégés, de surcroît.

Voilà ce que je souhaitais dire sur l'activité 2018.

J'en viens au résultat. Le résultat courant est en hausse avec une évolution exceptionnelle de trois postes. Je vous propose de vous reporter au document préparé par la Direction du fonds d'épargne. Quand vous regardez le tableau, vous pouvez noter que le résultat courant avant FRBG (fonds pour risques bancaires généraux) est de 1,549 Md€ contre 1,416 en 2017.

Ceci s'explique pour une bonne part par une évolution très marquée de trois postes :

D'abord, il y a eu une forte augmentation des revenus sur actifs de taux, notamment grâce aux titres indexés sur l'inflation. (L'inflation a connu une augmentation de 1,33 à 2,11 %, pour l'inflation européenne, entre fin 2017 et fin 2018, et de 1,03 à 1,94 % pour l'inflation française). Ceci est un point très significatif. Je note, même si ce poste a beaucoup moins évolué, une augmentation des dividendes sur actions et autres titres à revenu variable. Au total, le taux de rendement comptable des actifs financiers est à 1,93 % contre 1,76 % fin 2017.

Le deuxième poste qui a évolué de façon très significative – il y a été fait allusion tout à l'heure, je crois, par Patrick Lefas – ce sont les provisions pour prêts déficitaires, passés de -339 M€ au 31 décembre 2017 à seulement -1 M€ au 31 décembre 2018. Ceci s'explique – on pourra peut-être y revenir plus en détail si la Commission de surveillance le souhaite – par toutes une série de reprises de provisions dans le détail desquelles je ne m'engage pas à ce stade.

Le troisième poste qui a connu une évolution très importante est le programme de couverture du portefeuille d'actions, qui a connu un très fort gain. Ce programme a été mis en place avant la chute des actions. Vous voyez un gain de 95 M€ contre -41 M€ fin 2017. Je note tout de même, par ailleurs, une forte augmentation des provisions pour dépréciation.

Au total, nous avons une augmentation du résultat courant. Après dotation du FRBG à hauteur de 993 M€ pour couvrir le RGT (risque global de taux) et le risque de concentration sur lesquels je vais revenir, on a un résultat net de 556 M€, en baisse de 94 M€ par rapport à fin 2017.

Je pense qu'il est utile pour les membres de la Commission de surveillance de se reporter au tableau en page 23 du document préparé par le Fonds d'épargne, dont je salue une nouvelle fois la qualité. Ce document est très parlant parce qu'il attire l'attention, une fois de plus, sur la baisse continue du rendement des prêts. Les prêts anciens à 3 ou 4 % s'amortissent peu à peu et l'on a une baisse continue qui avait été évoquée lorsque nous avons débattu de la doctrine d'emploi du Fonds d'épargne. Le Comité du Fonds d'épargne a souhaité attirer encore l'attention de la Commission de surveillance sur la nécessité d'avoir suffisamment de prêts à TLA+0,75, qui, entre autres vertus, peuvent contribuer à limiter ce mouvement.

J'en viens au bilan, qui est en hausse de 10 Md€ par rapport à la fin de l'année 2017, comme le bilan au 31 décembre 2017 était en hausse de 10 Md€ par rapport à celui de fin 2016. Je n'ai pas le temps de détailler les tableaux que vous avez sous les yeux.

Je me borne à rappeler, même si ce n'est pas absolument nécessaire, la structure très particulière de ce bilan, que la Commission de surveillance a évidemment à l'esprit :
– 253 Md€ de dépôts ;
– très peu de fonds propres ;
– 188,5 Md€ de prêts ;
– 86,4 Md€ d'actifs financiers.

C'est un bilan qui, à seule vue, présente des spécificités très caractéristiques du modèle du Fonds d'épargne dont nous avons eu l'occasion de parler souvent.

Nous avons examiné les fonds propres disponibles en analysant l'évolution du besoin de fonds propres. Vous noterez un besoin stable pour le pilier I. Cette stabilité tient en partie, ou même notamment, à l'amélioration de la qualité de crédit des OLS. En revanche, le risque global de taux augmente, ce qui ne surprendra pas la Commission de surveillance puisqu'on a, d'un côté, une collecte très dynamique et, de l'autre côté, un ralentissement des prêts. Ceci ne peut être entièrement pallié par une

allocation d'actifs financiers faisant une part importante aux OATi (obligations assimilables du Trésor indexées sur l'inflation). Je rappelle par ailleurs – nous l'avions déjà vu – que le risque de concentration est désormais pris en compte.
Il résulte de ceci des fonds propres disponibles à hauteur de 11,98 Md€.

Je termine en indiquant ce que le Comité du Fonds d'épargne propose à la Commission de surveillance :

- de prendre acte avec satisfaction du bon résultat et de la solidité du modèle du fonds d'épargne ;
- de marquer sa préoccupation sur l'évolution de l'activité de prêt, et notamment sur la nécessité de prendre la mesure du recours des OLS à un préfinancement bancaire et d'identifier les moyens de prévenir ce risque ;
- de relever à nouveau la baisse du rendement des prêts et de confirmer la position qu'elle a prise lors de l'examen de la doctrine d'emploi du fonds d'épargne ;
- de rester vigilante sur les remboursements anticipés pour les raisons que j'ai indiquées tout à l'heure ;
- de rester également vigilante sur l'évolution du coût de la ressource en suivant, notamment le dossier de la Commission d'accessibilité ;
- d'approuver le niveau de fonds propres puisque sur ce point, comme cela a été dit tout à l'heure, il appartient à la Commission de surveillance de prendre une délibération.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Ménéménis. M. Savatier.

**M. Savatier :** Merci, Mme la Présidente. D'abord, je voudrais dire que le Comité du fonds d'épargne s'est réuni le 28 mars 2019 et que le compte rendu qui vient de vous être fait est conforme au déroulement des travaux et à ses conclusions. Je ne remercierai pas, encore une fois, les équipes de la Caisse pour la qualité des documents. J'ajouterai juste que les explications étaient tout aussi pertinentes et d'une qualité identique au document qui vous a été remis.

Je voudrais faire quelques observations et quelques points de vigilance. La première chose est que l'on voit que le fonds d'épargne, qui a pu être discrédité, voire même attaqué médiatiquement, pour la faible rémunération des capitaux qui sont investis, atteint en réalité un résultat en croissance de 3,5 % qui est en phase avec celle du PIB nominal. Cela veut dire que l'on a affaire à un dispositif qui est homothétique par rapport à l'inflation et à la croissance, ce qui témoigne d'une stabilité et d'une certaine pérennité du fonds, puisqu'on constate cela depuis un certain nombre d'années. C'est la première réflexion.

La deuxième réflexion est que les prélèvements sur le résultat du fonds d'épargne pour rémunérer les missions de service public et celles de l'accessibilité bancaire ont été renouvelés en 2018 au même niveau qu'en 2017. Je voudrais attirer l'attention sur le fait que la Commission européenne a validé ce prélèvement pour 2019 et 2020. Compte tenu des délais pour répondre à cette question à la Commission européenne, je crois qu'il n'est pas trop tard pour y travailler de façon importante pour savoir ce qui interviendra à partir de 2021, et en attirant l'attention de la Commission de surveillance sur le fait que cela pourrait être la première fois que la question se pose en interne, à l'intérieur du périmètre du groupe Caisse des Dépôts. Cela peut éventuellement changer la position des différents acteurs, j'attire donc votre attention sur ce point.

De même, un certain nombre d'écarts ont été constatés, même si les résultats sont en ligne par rapport à la prévision à mi-parcours. Un certain nombre d'écarts peuvent avoir des explications, pour partie ; d'autres nécessitent un point de vigilance. Premièrement, nous savions parfaitement que le taux TLA+130 n'était absolument pas une proposition concurrentielle et compétitive pour les collectivités territoriales. Ce n'est pas une surprise. On consulte et l'on s'aperçoit qu'il y a une très faible appétence des collectivités territoriales pour ce type de prêt ; ce n'est pas une surprise. En revanche, je crois qu'il faut que l'on soit vigilants sur la baisse constatée en fin

d'année des prêts des OLS qui pourrait se prolonger et qui n'est pas liée, aujourd'hui, aux décisions prises par le Gouvernement et par le Parlement. Certains prédisent que cela pourrait bien entretenir une baisse tendancielle de ces prêts. Il faut donc que l'on en tire un certain nombre de conséquences sur l'évolution de la doctrine du fonds d'épargne sur laquelle on a fait un certain nombre de propositions, mais qui relèvent de la validation du ministre compétent. C'est un point qu'il faut indiquer.

L'autre point sur lequel je voudrais faire une observation est l'utilisation que l'on fait du fonds d'épargne, pour améliorer sa rentabilité, notamment, des placements en financement d'actifs. Je pense qu'il faut que l'on soit vigilants parce qu'on a eu une alerte en fin d'année, donc récemment, par une proposition de loi, sur l'emploi qui est fait en direction d'un certain nombre d'entreprises qui ne correspondent pas exactement aux orientations politiques que l'on veut soutenir, notamment en matière de transition énergétique. C'est une alerte qu'il faut entendre. Elle a été relayée médiatiquement et a reçu un certain écho dans l'opinion publique. Je pense qu'il faut que l'on fasse éventuellement une sortie de cette affaire – une sortie ordonnée et progressive, bien évidemment – pour que l'on soit en phase avec ce qui peut être entendu par la population, notamment les épargnants qui pourraient ne pas comprendre pourquoi on fait ce type d'intervention. C'était l'autre remarque que je voulais faire.

Je voudrais dire également, comme l'a dit le rapporteur, que le risque de concentration a été intégré, pour la première fois, dans la présentation des comptes. Il faut s'en féliciter car c'est une sécurité supplémentaire du modèle prudentiel. Malgré cela, on a une contribution apportée à l'État qui est supérieure à celle prévue dans le projet de loi de finances 2019 qui était de 500 M€. Vous avez pu voir que l'on a une augmentation et cela est plutôt positif.

Je voudrais signaler également, parce que c'était une crainte que l'on pouvait avoir, qu'il n'y a pas non plus eu d'appel en garantie des collectivités territoriales sur les prêts accordés aux OLS. C'est à souligner parce qu'on avait pu entendre que c'était un risque sur lequel il fallait que l'on soit vigilants si l'on ne voulait pas avoir un certain nombre de retours désagréables.

La dernière chose est de signaler que les moins-values latentes sont couvertes à hauteur de 90 %. Donc, même s'il y a eu des évolutions, on peut considérer, à ce stade, que cela ne présente pas énormément de risques supplémentaires.

Voilà les remarques que je voulais faire à la suite du Comité du fonds d'épargne, en complément de ce que notre rapporteur a signalé à la Commission de surveillance. Je souscris parfaitement aux propositions faites par notre rapporteur à la Commission de surveillance. Merci encore.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des questions ?

**M. Bascher :** J'ai une question parce que vous avez expliqué que grâce à la qualité financière des OLS, vous n'aviez pas eu besoin de rehausser le niveau de fonds propres. Or j'aimerais bien comprendre par quel miracle l'amélioration de la qualité financière des OLS s'est produite, car je comprends que c'est forcément sur des comptes de 2017 des OLS, avant le phénomène de ralentissement des prêts. Quelle est votre explication ? Est-ce justement des remboursements anticipés ?

**M. Lefas :** J'avais deux questions qui s'adressent plutôt aux Commissaires aux comptes que l'on va entendre dans un instant, je pense.

D'abord, sur Bayer – c'est un point évoqué dans leurs travaux–, ils nous rappellent bien la méthode suivie (détermination de la moyenne mobile sur 3 ans, application d'un taux de réfaction à la moyenne mobile, détermination de la valeur d'utilité sur la valeur d'ajustement d'experts). Je trouve que l'arbitrage rendu par le CMVP de calquer la participation à 87 euros alors qu'en réalité elle était à 60,56 euros le 31 décembre 2018, (60,92 euros hier soir), n'est pas très convaincant. Le marché a bien intégré les

conséquences des indemnités très nombreuses et de montants de plus en plus élevés versés aux États-Unis aux victimes de l'exposition au glyphosate. La question que je me posais était de savoir si nous sommes, finalement, suffisamment réactifs par rapport aux environnements extérieurs.

Ma deuxième question porte sur les prêts Dexia. Des prêts ont été rachetés par le Fonds d'épargne. Je voulais savoir s'il était susceptible d'y avoir d'autres rachats ou si l'on pouvait considérer que l'on en avait fini avec les rachats des prêts Dexia.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. S'il n'y a pas d'autre question, M. Mareuse d'abord, puis les Commissaires. Comme cela, vous ferez la globalité : réponses et présentation. M. Mareuse.

**M. Mareuse, directeur du Fonds d'épargne :** Je vais répondre sur deux points.

Sur l'évolution du besoin de fonds propres liée au risque de crédit, en particulier sur les OLS, il est vrai que l'on a une légère baisse, dans nos comptes 2018, du besoin de fonds propres lié à ces contreparties puisque, comme vous l'avez signalé, on se réfère à des comptes 2017 ou avant, selon les cas. En général, ce sont les comptes 2017, c'est-à-dire les comptes précédant les mesures RLS (réduction de loyer de solidarité). On a donc une situation financière moyenne des organismes de logement social qui est forte et qui a même tendance à s'améliorer en 2017. C'est la cause principale. Par ailleurs, il y a également eu la prise en compte, dans certaines opérations de prêts, de garanties qui, jusqu'à présent, n'avaient pas été intégrées dans la mesure du risque de fonds propres. Ce sont les deux raisons pour lesquelles on a une légère baisse du besoin de fonds propres lié aux contreparties du logement social. Nous nous attendons plutôt à une dégradation à partir des comptes 2018 en prenant en considération la réduction de l'autofinancement consécutif aux mesures RLS.

**M. Bascher :** Je voudrais juste bien alerter la Commission de surveillance. Nous sommes sur des OLS dont la situation – pour ceux que nous pouvons rencontrer et nous en rencontrons un certain nombre – se dégrade fortement avec, en plus, une réduction du nombre de prêts observée lors du dernier trimestre 2018.

**M. Mareuse directeur du Fonds d'épargne :** Sur la deuxième question (les rachats de prêts Dexia), effectivement, nous avons fait une opération de rachat d'un certain nombre de prêts qui étaient à l'actif de Dexia. Cette opération est motivée, notamment, par le fait que Dexia étant une structure en voie d'extinction progressive, l'équipe de Dexia a tendance à faire tout son possible pour accélérer la sortie des actifs du bilan. Donc, elle a tendance à provoquer des remboursements anticipés de la part des contreparties. Quand les contreparties remboursent Dexia de manière anticipée, Dexia nous rembourse, à son tour, de manière anticipée. C'est un mouvement tout à fait nuisible aux équilibres du fonds d'épargne. Nous avons, au contraire, un horizon à long terme et nous avons jugé préférable de reprendre ces prêts en direct pour mettre un terme à cette activité commerciale visant à une extinction rapide de ces prêts.

**M. Lefas :** Ce sont ceux qui ne sont pas concernés par la SFIL (Société de financement local).

**M. Mareuse directeur du Fonds d'épargne :** En effet, ces prêts ne sont pas portés par la SFIL, mais par l'entité Dexia. C'est le *run off* Dexia, qui existe toujours et qui va exister pendant un certain temps parce qu'ils ont un actif encore très long.

Nous nous sommes donc mis d'accord sur cette opération en commençant par la tranche la plus naturelle et la plus aisée, c'est-à-dire les crédits aux OLS, que nous connaissons bien. Ce sont des signatures avec lesquelles nous sommes tout à fait à l'aise. Nous continuons à regarder s'il y a d'autres poches du portefeuille de prêts de Dexia qui seraient également dans nos cœurs de cible – il ne s'agit pas de reprendre des choses que nous ne maîtriserions pas – que nous pourrions reprendre. Je pense que nous

avons fait l'essentiel de ce qui était souhaitable et raisonnable, mais nous continuons à regarder si une opération complémentaire peut avoir de l'intérêt. Ce sont des rachats qui ont été effectués – je le précise – au pair, nous sommes donc vraiment sur les conditions initiales.

**M. Clavié, commissaire aux comptes (PricewaterhouseCoopers) :** Sur Bayer, un commentaire. Vous avez effectivement identifié, sur l'écart qui existe entre le cours de bourse et la valeur retenue dans les comptes du fonds d'épargne, qu'il y a un point. Nous avions d'ailleurs échangé avec la Direction du fonds d'épargne sur cet élément particulier. Ce que l'on constate est que l'on est, comme pour l'ensemble du portefeuille de titres d'activités de portefeuille du fonds d'épargne, sur des approches de valorisation qui sont des approches d'investisseurs de long terme, pas strictement sur des approches sur des valeurs boursières instantanées.

Nous avons regardé les écarts qui peuvent exister entre le cours de bourse et la valeur retenue par la gestion, et il est vrai que cet écart est important. C'est un écart qui s'était fortement réduit à la fin du mois de février 2019 et s'est rouvert sur le mois d'avril, ce qui illustre aussi la volatilité du titre. La question que vous posez, finalement, est de savoir si cet écart entre une valeur de long terme et une valeur instantanée va s'inscrire dans la durée et si le cours de bourse de Bayer va continuer à être aussi impacté, déprimé. Dans ce cas – c'est d'ailleurs l'un des axes de réflexion que nous avons eu avec la Direction du fonds d'épargne – il faudra savoir s'il ne faudrait pas en tirer des conclusions pour le prochain arrêté de compte. Pour autant, nous étions confortables, au 31 décembre 2018, compte tenu de la volatilité du titre – comme d'ailleurs beaucoup d'autres titres – autour de la date de clôture du 31 décembre et sur le fait qu'il y avait tout de même une approche multicritères tenant compte d'autres éléments, notamment de la valeur plus intrinsèque de la société qui avait été retenue. L'écart est par lui-même assez peu important, finalement, si l'on regarde la situation strictement au 31 décembre. Voilà pour Bayer.

Je peux enchaîner, si vous le souhaitez, sur les conclusions sur les comptes.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vous en prie. Allez-y.

**M. Clavié, commissaire aux comptes (PricewaterhouseCoopers) :** Je vais m'exprimer au nom du collège. Nous avons procédé à l'audit des comptes annuels du fonds d'épargne qui viennent de vous être présentés au 31 décembre 2018. Ce sont des comtes établis en normes françaises et nos conclusions ont été présentées au Comité du fonds d'épargne le 28 mars 2019.

Les principaux points que nous avons portés à l'attention du CFE (Comité du fonds d'épargne) sont, en substance, les suivants. Tout d'abord, s'agissant de la provision pour prêts déficitaires, je soulignerai que cette provision a été établie à méthode constante par rapport à l'année 2017. Nous avons effectué un recalcul de cette provision et ce recalcul n'a pas présenté d'anomalie particulière. En ce qui concerne les créances douteuses qui figurent au bilan du fonds d'épargne, nous avons revu les méthodes de provisionnement. Le dispositif de provisionnement du fonds d'épargne nous paraît, dans son ensemble, tout à fait prudent. Enfin, pour le portefeuille de titres d'activités de portefeuille, il est vrai que la fin de l'année a été marquée par la baisse forte des marchés boursiers. Pour autant, les méthodes de valorisation utilisées étaient constantes par rapport aux pratiques du fonds d'épargne. Nous avons pu revoir de manière indépendante ces valorisations sur la base d'échantillons et, dans l'ensemble, nous n'avons pas de commentaire à formuler. C'est la raison pour laquelle nous avons certifié sans réserve les comptes du fonds d'épargne.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci beaucoup. Y a-t-il des remarques ou des questions ? Merci, Messieurs.

*MM. Jean Latorzeff (Mazars) et Pierre Clavié (PricewaterhouseCoopers) quittent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :**

Nous passons donc au rapport du Comité des nominations et des rémunérations, M. Lefas.

## 9 — Rapport du Comité des nominations et des rémunérations

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vais juste faire une petite introduction. Nous avons tenu ce premier Comité des nominations et des rémunérations le 27 mars 2019 avec un nouveau format puisque nous avions validé le fait que nous faisions se rejoindre deux comités. Cela nous aligne avec les règles de gouvernance de la Caisse des Dépôts, y compris des filiales, d'ailleurs.

M. Lefas, je vous passe la parole pour cette présentation.

**M. Lefas :** Est-ce que Paul Pény, le Directeur des ressources humaines est là ? Il n'est pas dans la liste des intervenants apparemment, c'est dommage.

Merci, Mme la Présidente. Comme vous le savez, le règlement intérieur de la Commission de surveillance définit le champ de compétence du CNR (Comité des nominations et des rémunérations). Cela consiste en un échange annuel avec le directeur général sur les entrées et sorties au Comité exécutif et au Comité de direction du Groupe. Ce point est bien documenté dans le dossier. Pour les rémunérations, il examine annuellement, sur le rapport qui lui est fait par la direction générale, les principes généraux de la politique de rémunération de la Caisse des Dépôts définis par le directeur général et les conditions dans lesquelles ces principes permettent et facilitent une gestion saine et le suivi des risques. Chaque mot est important. Il examine la manière dont cette politique est déclinée pour les cadres dirigeants (doctrine de rémunérations), passe en revue l'ensemble des éléments de rémunération accordés aux membres du Comité de direction de l'établissement public et du Groupe (le Comité exécutif, et les présidents et directeurs généraux des filiales). Il examine aussi les dispositifs de rémunération applicables aux cadres dirigeants dans les filiales et s'informe des conditions de rémunération des preneurs de risques. Cette dernière disposition est importante et vous verrez qu'il y a une innovation que nous avons trouvée très utile et qui consiste à traiter de la même manière la filière investissements et la filière risques.

Voilà pour le menu.

Nous avons d'abord noté une volonté de transparence de la direction générale dans le partage de l'information. En effet, le dossier contient une note de synthèse très bien rédigée, les instructions pour les campagnes de notation et de rémunération et beaucoup d'informations précises et confidentielles, notamment sous forme de tableaux qui permettent d'utiles comparaisons. S'il y a une critique à formuler, c'est peut-être le manque de commentaires explicatifs à l'appui des tableaux. Le dossier retrace, comme le demande le règlement intérieur de la Commission de surveillance, les mouvements des directeurs du Comité exécutif et de l'établissement public, et des présidents et directeurs généraux des filiales. Je pense donc qu'il faut noter cette volonté de transparence.

Maintenant, nous en venons à la politique de rémunération de l'établissement public. Comme vous le savez, c'est un système de rémunération dual dans un cadre de gestion très paramétré et transparent. Nous avons pu noter le respect du plan à moyen terme sur les effectifs et la masse salariale. C'est en cohérence avec le cadrage budgétaire annuel puisque nous sommes maintenant sur un rythme de croissance de 1 % par an contre 23 % sur la période 2008-2013, après prise en compte, il faut le préciser, des évolutions décidées dans la fonction publique d'État ou observées dans le secteur économique et financier.

Il faut aussi souligner l'effort d'élaboration d'une doctrine qui vise à assurer la cohérence dans le temps de la politique de rémunération des collaborateurs après prise en compte des recommandations de la Cour des comptes et de la DGAu (direction de l'audit Groupe). Comme vous le savez, la Cour pressait la Caisse de mettre fin au système

d'indemnités de départ en retraite des fonctionnaires qu'elle jugeait irrégulier. Quant aux recommandations de la DGAu, nous avons l'occasion, deux fois par an, de faire le point sur la liste des recommandations non encore clôturées. En tout état de cause il convient de saluer la doctrine spécifique pour les cadres dirigeants du Groupe qui a été élaborée à l'initiative de la DRH Groupe.

Le cadrage des campagnes de rémunération des collaborateurs de l'établissement public est apparu au comité très précis, se décomposant en quatre exercices successifs :

- l'attribution des parts variables sur objectif, quel que soit le statut du collaborateur ;
- l'évolution de la rémunération fixe, statut par statut ;
- l'attribution des primes exceptionnelles ;
- l'avancement et la promotion.

La campagne d'évaluation des rémunérations fixes et variables des cadres dirigeants est tout aussi rigoureusement encadrée, avec un mandat détaillé du Directeur général et la fixation d'un plafond (pas plus de 2 % de la masse salariale des dirigeants, dont 0,5 % attribué au niveau transversal).
L'accent a également été mis, conformément à l'accord-cadre 2019-2021, dont M. Pény nous avait parlé début janvier 2019, sur le développement des outils de valorisation de l'engagement et de reconnaissance des résultats des collaborateurs, c'est-à-dire la généralisation des parts variables sur objectif – je pense que c'est une vraie avancée –, et sur une progression raisonnable des primes d'intéressement (+0,5 % en 3 ans). Voilà pour l'établissement public.

Au niveau du Groupe, la Caisse des Dépôts ne peut pas, juridiquement, être prescriptive. Elle doit respecter leur modèle de développement économique et social propre à chaque filiale, mais il y a une dimension Groupe qui est affirmée. Celle-ci se concrétise à deux niveaux importants :

- l'échange préalable en Comité LMRH, qui regroupe tous les DRH de filiales sous la présidence du DRH de la Caisse des Dépôts, sur les évolutions que chaque filiale prévoit de mettre en œuvre lors des négociations annuelles obligatoires, ce qui permet de favoriser des axes de convergence ;
- la fixation d'éléments de doctrine communs de rémunération des cadres dirigeants, qui sont les suivants :
  - pas de rémunération brute annuelle supérieure à 450 000 euros en incluant l'ensemble des composantes fixes, variables ou exceptionnelles, à l'exclusion des avantages en nature ;
  - les modalités de versement de l'indemnité de départ d'un dirigeant mandataire social sont encadrés (12 mois de rémunération brute totale maximum avec une dérogation possible dans la limite de 24 mois sur avis express du DRH du Groupe) ;
  - aucune indemnité possible pour les agents titulaires de la fonction publique ;
  - en cas de retour dans l'Entreprise après la fin du mandat social, la rémunération est déterminée uniquement en fonction des caractéristiques du poste occupé ;
  - Enfin, l'extinction, non pas du paupérisme, mais des dispositifs de retraite à prestations définies (article 39) avec gel des systèmes existants. Le Comité des nominations et des rémunérations a fait, sur ce dernier point, une observation que nous allons voir dans un instant.

On voit bien que cela nous donne un cadre très clair sur l'établissement public comme sur les filiales. J'en viens maintenant, après ce rappel, aux points d'attention.

La première série de points d'attention porte sur le Comité exécutif et les cadres dirigeants. Premièrement, le Comité des nominations et des rémunérations a insisté sur l'objectif de parité qui doit être fortement développé et soutenu. Actuellement, le Comité exécutif est composé de 11 personnes (6 fonctionnaires, 2 contrats de droit public et 3 contrats à durée indéterminée) exprimant une forte prédominance des dirigeants soumis au droit

public. L'établissement public comptait, à la même date (mars 2018), 201 cadres dirigeants, dont 68 % de droit privé et 32 % de droit public. Il ne semble donc pas que les équilibres soient exactement les mêmes pour les cadres dirigeants et pour le Comité exécutif. Le Directeur général a précisé qu'il était conscient de cela et qu'il n'envisageait pas d'évolution. Le Comité des nominations et des rémunérations a considéré qu'il était souhaitable de tendre progressivement vers un certain rééquilibre entre public et privé.

Une autre observation forte part du double constat que le Comité exécutif comprend 7 hommes et 4 femmes et que l'écart moyen des rémunérations est de 22 % au détriment des femmes. Je crois qu'il faut vraiment mettre cela en facteur commun avec ce qui est inscrit dans la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) et les dispositions législatives de droit commun sur le principe de parité et de correction des déséquilibres des rémunérations.
Le Directeur général a exprimé sa volonté de soutenir la parité comme un critère important de recrutement, au même titre que les compétences, mais il n'a pas souhaité s'engager à faire évoluer ce ratio. Il précise que des efforts très significatifs ont été entrepris pour revaloriser leurs rémunérations sans les caractériser.

Le Comité des nominations et des rémunérations a souhaité qu'un véritable rééquilibrage – ou la poursuite d'un rééquilibrage – soit engagé sur les deux points précédents, surtout s'il est exact que les fonctionnaires et agents de droit public sont moins bien rémunérés que les agents de droit privé. C'est un point qui avait été souligné et documenté lors de l'examen de la présentation que Paul Pény nous avait faite des ressources humaines en Commission de surveillance du 30 janvier 2019.

Un autre point d'attention sur le Comité exécutif et les cadres dirigeants est qu'aucun des dirigeants d'une filiale n'est une femme. Le Directeur général précise qu'il n'envisage pas d'évolution et le Comité des nominations et des rémunérations considère qu'il serait très souhaitable de tendre vers un équilibrage en préparant la relève.

Le deuxième point d'attention sur ce sujet est l'encadrement de l'interdiction de percevoir des indemnités de départ pour les fonctionnaires dirigeants. La doctrine renvoie à un débat des instances de gouvernance, la Caisse des Dépôts s'exprimant négativement.

Le Comité des nominations et des rémunérations souhaiterait un durcissement de la rédaction qui laisse, *de facto*, une certaine latitude. Quant aux avantages en nature, le Comité des nominations et des rémunérations s'est étonné d'un nombre aussi élevé de voitures de fonction. En effet, il y en a 89 pour l'ensemble du Groupe au niveau des dirigeants, mais aussi des directeurs régionaux, ce qui paraît assez naturel. Le Directeur général indique réfléchir actuellement sur le sujet.

Le troisième point d'attention porte sur le maintien d'un supplément de retraite à prestations définies (le fameux article 39) en faveur d'un dirigeant de filiale. Vous savez naturellement, je le pense, de qui il s'agit. Le Comité des nominations et des rémunérations considère qu'il serait souhaitable de négocier la résiliation de cet avantage exorbitant compte tenu de l'image d'exemplarité qui doit s'attacher aux dirigeants du groupe Caisse des Dépôts. Le directeur général estime être tenu par le droit du contrat. En tout état de cause il faut être conscient que quand viendra le moment de liquider les droits à la retraite de ce dirigeant de filiale, une polémique peut naître.
Sous les réserves mentionnées ci-dessus, le Comité des nominations et des rémunérations valide les éléments de doctrine de la politique de rémunération des dirigeants du Groupe.

Pour finir, les autres points d'attention concernent :

- L'encadrement des rémunérations des preneurs de risques. Un preneur de risque est défini, selon sa position dans l'organigramme et son implication dans l'exposition au risque de crédit. Sont ainsi concernés, comme je le disais d'entrée de

jeu, les personnels relevant de la filière investissements et marchés financiers, et de la famille professionnelle « risques ». Cela représente donc 779 agents dans la filière investissements et marchés financiers (530 touchent une PVO - prime variable sur objectifs - et 87 touchent une PVM - prime variable modulable -) et 329 agents dans la famille « risques » (235 touchent une PVO, dont 10 membres du Comité exécutif et 7 membres du Comité de direction Groupe). Ce sont des effectifs significatifs, mais ce qui est important, c'est que la famille « risques » est traitée de la même manière que la filière investissements. Nous saluons l'exigence de transparence sur les rémunérations des collaborateurs du Groupe dont les missions se rattachent à la catégorie des preneurs de risques. Nous approuvons l'inclusion dans celle-ci des collaborateurs et cadres dirigeants de la famille « risques ».

- Reste l'enjeu stratégique du maintien et de l'enrichissement des viviers de cadres, un point qui a retenu assez longtemps l'attention du comité. Le Directeur général rappelle sa volonté de continuer, au plus haut niveau de l'Entreprise, la revue des parcours, l'identification des plans de succession et la multiplication des passerelles au sein du groupe, qui a été instauré, il faut le rappeler, en 2012. Le Comité des nominations et des rémunérations insiste sur la nécessité de recruter les bons profils en s'adaptant aux nouveaux besoins de l'établissement public et d'encourager la mobilité interne au sein du Groupe. Dans les mouvements de personnel qu'a occasionnés la constitution de la Banque des territoires et la réorganisation de la Caisse en métiers et en pôles, cette mobilité et ce brassage sont en route. C'est un point très positif.

Je vous remercie. J'espère avoir été fidèle aux délibérations de ce comité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, M. Lefas.

Je voudrais juste rapporter concernant le point sur l'équilibre entre hommes et femmes qui est de rechercher le maximum d'égalité de nominations de femmes en tant que responsables et patronnes, aussi haut. Je comprends très bien le fait de dire « *je ne veux pas m'engager parce que je ne les connais pas ou je ne sais pas où elles sont* », mais il faut que nous ayons des preuves réelles. Je pense qu'avec la loi Pénicaud et avec la loi PACTE, il faut redire qu'il faut encourager les femmes à s'engager et c'est aussi ce que je fais et que je prône chaque jour. Pour qu'elles viennent, il faut aussi qu'elles aient envie de prendre des responsabilités. Il faut que l'on fasse tout pour qu'elles puissent venir prendre leur part et, effectivement, que l'on soit bien sur une égalité réelle dans ces postes à responsabilités. Je salue aussi le fait que la Caisse des Dépôts ait obtenu de très bonnes notes (97 sur 100), mais il est vrai que cette « critérisation » est globale et ne repose pas forcément sur les responsabilités. Il faut que nous fassions un maximum pour parvenir à des parités réelles où chacun trouve sa place à chaque niveau de l'institution.

J'ai une question de M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Il y a beaucoup de choses très intéressantes dans ce compte rendu. Je ferai seulement part d'étonnement. Peut-on expliciter les raisons pour lesquelles il faudrait, au sein du Comité exécutif, un équilibre entre droit public et droit privé ? Quelles sont les raisons pour lesquelles il faudrait que les proportions respectives entre droit public et droit privé soient les mêmes que pour les cadres dirigeants ? J'avoue que ces raisons ne m'apparaissent pas avec évidence, surtout pour un établissement public comme la Caisse des dépôts. Ce qui m'importe, c'est qu'au sein du Comité exécutif, à un instant T, il y ait les meilleurs.

**Mme Hislop :** J'avais une question sur la différence de rémunération des femmes. L'écart est de 22 % au niveau du Comité exécutif. Il serait intéressant d'avoir un peu de détail, de voir ce qui se cache derrière cela. Pourquoi ces différences existent-elles ? Est-ce uniquement dû à des différences de fonction, d'ancienneté ou autres ? Également, quelle est la différence de

rémunération au sein des cadres dirigeants, plus globalement ? Au sein de mêmes fonctions avec une même ancienneté, est-ce que ces différences existent ou pas ?

**M. Reboul :** Pour mémoire, puisque nous en avons dit un tout petit mot à la fin du Comité des nominations et des rémunérations, le seul regret que j'ai vis-à-vis du dossier est qu'il n'était pas du tout axé sur le positionnement salarial de la Caisse des Dépôts. C'était un choix, mais je pense que c'est un point qu'il faudrait peut-être regarder pour l'information de tous. Le bruit diffus que l'on entend sur la place est que la Caisse des Dépôts a tendance à surpayer les jeunes. M. Pény nous avait plutôt expliqué le contraire en disant : « *Non. Nous pensons que nous avons une attractivité intrinsèque que nous valorisons bien* ». Je pense que ce débat aurait le mérite d'exister, s'il était possible de le faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous avions dit que nous réfléchirions à faire un comité *ad hoc* qui serait un comité RH où nous pourrions effectivement avoir ce genre de discussions et une vision plus globale.

**M. Lombard, Directeur général :** Sur le ratio public/privé au sein du Comité exécutif, je comprends que l'esprit de la loi de 1996 est plutôt qu'il y ait une majorité de membres issus du public. Nous sommes un établissement public, je ne suis donc pas choqué qu'il y ait plus de collaborateurs de droit public. À la fin, de mon point de vue, vu la taille et la complexité de la Maison, le principal critère reste tout de même celui de la compétence. J'ai constitué un Comité exécutif en prenant les personnes qui me semblaient les plus aptes à exercer leurs responsabilités. Au bout d'un peu plus d'un an de pratique, je pense que c'est une bonne équipe qui a tout à fait le niveau.
Cette équipe n'est pas paritaire. La proportion de femmes (4 femmes sur 11 membres) est supérieure à la moyenne du CAC 40 qui est de 20 %. Elle est supérieure à ce qu'il y avait avant, même s'il n'y avait pas de Comité exécutif à proprement parler. Nous avons fait accéder à cette réunion de Direction générale des femmes qui n'y étaient pas auparavant. La seule raison de l'écart de rémunération est l'écart de positionnement et d'ancienneté. Nous avons fait quelques ajustements assez significatifs de rémunération pour quelques personnes qui étaient décalées. Il suffit de regarder la liste des membres du Comité exécutif et il se trouve que parmi les plus jeunes il y a des jeunes femmes brillantes et dont je suis certain qu'elles sauront rattraper la rémunération des autres. Les plus vieux sont des hommes, malheureusement pour eux, qui se trouvent être mieux payés, dont le Directeur général et le Directeur général adjoint qui ont à la fois un positionnement plus élevé et plus d'heures de vol. C'est embêtant et en même temps, un peu, un avantage.

Sur le propos un peu sec que l'on me prête, qui est de dire que cela ne changera pas, le Comité exécutif vient d'être constitué et ce n'est pas quelque chose que l'on bouge tout le temps. Il est clair que je suis extrêmement attentif à augmenter la parité à tous les niveaux de la Maison et, à l'avenir, au niveau du Comité exécutif. Nous allons essayer de le faire.

Sur les filiales, c'est plus compliqué puisque nous ne sommes pas les seuls décideurs, le plus souvent. Effectivement, cela se prépare et nous allons d'ailleurs plus travailler avec la DRH sur les questions de relève sur lesquelles nous pouvons progresser en suivant l'évolution des viviers des jeunes et en veillant à ce qu'ils soient paritaires. Comme nous avons un *pool* de cadres dirigeants qui est plutôt paritaire, je pense que nous pourrons progresser à l'avenir et notamment faire émerger des femmes dans les patronnes de filiales. Je note que quand nous avons recherché un dirigeant pour succéder à Frédéric Lavenir, il n'y a pas eu pléthore de femmes sélectionnées par le chasseur de têtes alors qu'on lui avait demandé d'essayer d'ouvrir le jeu.

Ces évolutions sont donc lentes, notamment dans l'assurance. C'est un sujet sur lequel je suis intarissable donc je m'arrête là. Ce n'est pas si facile, même quand on souhaite le faire.

Sur l'absence d'indemnité de départ pour les fonctionnaires, cela s'applique déjà.

Concernant les véhicules de fonction, je suis d'accord : il y en a trop. Ce ne sont pas les véhicules de fonction de la Direction. J'imagine qu'il y a là-dedans les véhicules de fonction des directeurs régionaux qui en ont besoin. Cela en fait 13, mais peut-être qu'il y a aussi les adjoints. Nous réfléchissons à réduire le nombre de voitures de fonction et le nombre de chauffeurs qu'il y a dans cette Maison.

Quant à l'article 39 restant, il est dans le contrat de travail de l'impétrant, donc nous sommes tenus de respecter le droit en général et le droit social en particulier. C'est un peu embêtant, mais c'est comme cela.

Enfin, sur le positionnement salarial, Jérôme Reboul a raison : il faut que l'on vous présente quelque chose de bien étudié. Dans les métiers où nous sommes en concurrence avec le privé, puisque je connais un peu ces marchés, j'observe que les collaborateurs de droit privé de la Caisse des Dépôts sont moins bien payés – parfois même beaucoup moins bien payés – que ce qu'ils pourraient avoir dans le privé. En échange, qu'ont-ils ? Ils ont un projet d'intérêt commun qui les mobilise. Les écarts sont quand même assez substantiels, y compris pour les jeunes. J'admets que ce n'est pas un élément sur lequel les bonnes paroles suffisent et nous donneront des éléments de *benchmark*. Quand je vois la rémunération des opérateurs de marchés, des opérateurs de risques ou de fusions-acquisitions, je ne dis pas que l'on ajouterait un zéro dans le privé, mais l'écart est tout de même considérable. Pour les fonctionnaires, la situation ne se pose pas.

En tout cas, ce sont des sujets sur lesquels, Mme la Présidente, nous sommes extrêmement attentifs et engagés. Cela a déjà été dit, mais je rappelle que nous avons été notés 97 sur 100 sur beaucoup d'éléments. C'est normal, d'ailleurs, puisque nous sommes une institution publique, et nous sommes plus exemplaires que beaucoup de grandes entreprises privées et peut-être même que plusieurs institutions publiques. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas continuer à progresser, naturellement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous devons aussi regarder les choses à la loupe et pour une institution comme la Caisse des Dépôts, il y a un devoir d'exemplarité.

**M. Lombard, Directeur général :** Nous avons l'honneur d'avoir une présidente, ce qui nous aide dans la notation, d'ailleurs. Cela doit compter.

**10 — Questions diverses**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y a-t-il d'autres questions ou points ? Merci beaucoup. Je clos donc la séance.

La prochaine Commission de surveillance, sera le 15 mai 2019.

*La séance est levée à 18 heures 20.*

# 6è séance – 15 mai 2019

Le mercredi 15 mai 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop ; MM. Carrez, Lefas, Méménis, Pannier, Perrot et Reboul : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman-Samaké, directeur de cabinet de la présidente ; MM. Clos, Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beffa, Beau, Bascher, Raynal et Savatier

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et directeur de la Banque des Territoires ; Mme Mayenobe, secrétaire générale du Groupe ; Mme Quatrehomme, directrice de la communication de la Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité de la Caisse des Dépôts (point 1 à 4) ; M. Pelissier, secrétaire général adjoint de la Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Bonhoure, directeur du développement de la Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Laurent, directrice de cabinet du directeur général.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour à toutes et à tous. Je vous prie d'excuser l'absence de MM. Bascher, Beau et Beffa. Avant de commencer, j'avais un point concernant la proposition de loi et le vote conforme sur la gouvernance des établissements publics locaux (EPL) dans la mesure où il s'agit d'un combat que nous avons mené ensemble, car ce sont des acteurs majeurs de nos territoires avec lesquels la Caisse des Dépôts a une histoire longue et fructueuse. Cette loi permettra de consolider la gouvernance et de relancer l'action des EPL sur les territoires, puisqu'elle était gelée depuis novembre 2018. C'était donc important que nous puissions légiférer sur ce point.

Comme vous l'avez évoqué, nous avons un ordre du jour assez long. Ayant fait une proposition de modification de l'ordre des points, je vous propose d'ores et déjà que nous remettions le point 7 concernant le Plan Logement social 2 à la semaine prochaine, puisque nous avons une Commission de surveillance la semaine prochaine. Comme cela, cela nous allègera et nous pourrons finir par notre sujet Mandarine.

Je vous propose de passer à l'approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 27 mars 2019.

**1 — Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 27 mars 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Il n'y a pas de point particulier, me semble-t-il. Non, il n'y a pas de remarque.

*En l'absence de remarque, le procès-verbal de la Commission de surveillance du 27 mars 2019 est approuvé à l'unanimité.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Lefas pour le point 2.

**2 — Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois de mars 2019**

**M. Lefas :** Merci, Madame la Présidente. La vérification portait sur les valeurs de portefeuille confiées à l'établissement public et consistait à examiner les conditions et les délais dans lesquels les opérations en suspens détectées au 1er mars s'étaient dénouées. Les suspens tiennent le plus souvent à un défaut de la contrepartie ou à une divergence dans les coordonnées de règlement/livraison. Trois opérations sur un total de 21 ont été sélectionnées à réception de l'état hebdomadaire, et le 11 mars les justificatifs

des diligences conduites et du bon dénouement desdits suspens ont été fournis. Le règlement du dernier des 21 suspens figurant sur l'état est intervenu le lendemain de la vérification sur place. Le seul point qui appelle un commentaire devant la Commission de surveillance est l'état statistique des taux de résolution des suspens sur l'ensemble de l'année 2018. Vous pouvez ainsi constater que 94 % des suspens sont apurés en bonne date, c'est-à-dire en J, et que seuls 0,66 % le sont au-delà de J+3.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, M. Lefas. Y a-t-il des questions ou des remarques ? Merci.

**3 — Point d'actualité - Icade**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Le point 3 est un point d'actualité que j'ai souhaité voir mis à l'ordre du jour sur les mouvements récents à la tête de la filiale Icade et sur sa stratégie. Je vous remercie, M. le Directeur général, de nous détailler les mouvements récents et de bien vouloir préciser les conditions de départ d'un dirigeant d'Icade et membre du Comex, puisqu'il est fonctionnaire de l'Inspection des finances, qu'il vient d'intégrer une SEM qui appartient au réseau Scet et dont la Caisse des Dépôts est actionnaire à hauteur de 15,5 %. En effet, le principe de non-versement d'une indemnité de départ pour les dirigeants fonctionnaires du Groupe disposant d'un droit de retour dans leur administration d'origine a été réaffirmé lors du CNR du 27 mars 2019. La Commission de surveillance souhaite se voir confirmer qu'il n'a pas été signé de transaction avec celui-ci et ce point figurera dans le PV, bien évidemment sans nommer l'intéressé.

J'ai deux autres points également. La Commission de surveillance souhaite avoir davantage d'informations sur l'élection du nouveau président du Conseil d'administration, représentant du Crédit Agricole, avec lequel nous savons que les relations ont pu être houleuses, et d'autre part sur l'annonce de la volonté d'introduire Icade Santé en bourse à horizon 2020-2022 alors que nous avions cru comprendre que ce serait dans un horizon plus lointain. Y a-t-il une motivation pour que ce soit plus rapproché ? Merci.

**M. Sichel, directeur général adjoint :** Sur Icade, vous avez raison, il y a eu quelques mouvements. Concernant la gouvernance et le Comex d'Icade, le mandat d'Olivier Wigniolle a été renouvelé en qualité de Directeur général d'Icade pour une durée de quatre ans, avec pour mission de mettre en œuvre le plan stratégique 2019-2022 qui avait été présenté. Nous avons nommé Xavier Cheval, en qualité de Directeur général délégué d'Icade Santé en remplacement de Françoise Delettre qui a fait valoir ses droits à la retraite. Xavier Cheval est un centralien qui est né il y a 36 ans. Il est chez Icade Santé depuis 2011. Il était responsable, puis Directeur des investissements. Il était l'adjoint de Françoise Delettre. C'est donc une succession interne. Je rappelle que pour Icade Santé, c'est important. C'est une toute petite équipe composée d'une trentaine de personnes.

Ensuite, nous avons nommé Jérôme Lucchini en qualité de Secrétaire général d'Icade, fonction nouvellement créée qui vient en partage des tâches de ce qu'avait lancé la Directrice financière. Jérôme Lucchini a 52 ans et il était secrétaire du Conseil d'administration d'Icade.

Maurice Sissoko a été remplacé par Emmanuel Desmaizières qui vient du groupe Bouygues Immobilier. Il est diplômé de l'École des mines d'Alès. Il a intégré le groupe Bouygues en 1994. Nous avons donc vu cette candidature plutôt d'un bon œil.

S'agissant du Conseil d'administration qui a aussi beaucoup bougé chez Icade, nous avons 15 membres aujourd'hui, avec un quota d'administrateurs indépendants de 33 %, soit 5 administrateurs indépendants. Gonzague de Pirey, président du groupe Lapeyre (Saint-Gobain) a succédé à André Martinez en tant qu'administrateur indépendant.

Frédéric Thomas (représentant du Crédit Agricole) est désormais président du Conseil d'administration d'Icade. Un deuxième membre du Crédit Agricole est rentré, ce qui

rééquilibre la représentation. Vous vous souvenez que le Crédit Agricole souhaitait avoir trois membres, ce qui nous enlevait le contrôle d'Icade et avait des impacts sur la consolidation et le résultat. Nous avons donc trouvé cet équilibre avec le Crédit Agricole, avec deux membres et non trois, et une présidence.

Cette présidence peut nous poser des problèmes en termes de conflits d'intérêts. Vous vous souvenez que le Crédit Agricole est présent dans tout l'environnement (Gecina et Altarea). Nous avons donc souhaité avoir une vice-présidente, administratrice référente, notamment pour prévenir les conflits d'intérêts. Ces conflits d'intérêts peuvent exister. Notamment pour revenir à Icade Santé, le Crédit Agricole est en haut d'Icade, mais il est aussi en bas dans Icade Santé. Dans l'opération qui consistera à trouver de la liquidité, vraisemblablement par une introduction en bourse d'Icade Santé, il faudra qu'à certains moments, Florence Péronnau, qui est professionnelle de l'immobilier, puisse prendre la présidence. Voilà un peu l'organisation sur le Conseil d'administration.

Vous me posiez aussi des questions sur Icade Santé qui est vraiment en train de déployer aussi son plan stratégique. Elle a réalisé son premier investissement dans le secteur des EHPAD en juillet 2018. Nous avions dit qu'Icade Santé devait se développer aussi à l'international. Nous avons signé un protocole d'accord pour un développement de sept résidences médicalisées pour les personnes âgées dans le nord de l'Italie. En avril 2019, nous annoncions l'acquisition de douze actifs de santé (sept EHPAD, quatre cliniques et une clinique psychiatrique) pour 191 millions d'euros auprès de Swiss Life Asset Management. Voilà un peu ce que je pouvais vous dire sur Icade.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Par rapport à cette question, ce n'est pas forcément un conflit d'intérêts, mais un conflit de stratégie politique de développement d'Icade. Comment faisons-nous pour travailler avec le Crédit Agricole ? Est-ce possible de travailler dans de bonnes conditions ? Ma question va beaucoup plus loin que le simple conflit d'intérêts.

**M. Lombard, directeur général :** Il y a eu une volonté sûrement de certains acteurs de forcer une évolution de la structure ou de la stratégie. Cette situation difficile s'est traduite par un affrontement en Assemblée générale, le Crédit Agricole ayant défendu assez fortement l'idée de nommer deux autres administrateurs à la suite de cette Assemblée générale, ce qui nous a permis de confirmer notre prééminence. Philippe Brassac, patron du Crédit Agricole, et moi, avons souhaité ramener plus de tranquillité dans la relation entre les deux maisons, dans la mesure où il est absolument impossible que le Crédit Agricole et la Caisse des Dépôts n'aient pas de relations de place apaisées et confiantes. Nous avons donc passé le temps nécessaire pour traiter les sujets et comme le dit Olivier, cela s'est traduit par l'accord que nous avons.

Il y a quelques mois, il y a eu un accord unanime du Conseil d'administration d'Icade sur la stratégie, qui d'une part maintient l'intégrité d'Icade, ce qui était une option, certains ayant d'autres idées, et d'autre part définit ses perspectives de développement.

En résumé, nous avons une stratégie soutenue par l'unanimité du Conseil d'administration d'Icade, ce qui est très important. Naturellement, nous, Caisse des Dépôts, le soutenons complètement. Nous sommes revenus avec le Crédit Agricole à une relation plus qu'apaisée. Nous avons beaucoup de développement en commun sur les territoires. Cet épisode est donc derrière nous.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Sur l'élément CNR et par rapport au dirigeant d'Icade et sur les versements, il me faudra une réponse, même si ce n'est pas forcément aujourd'hui.

**M. Sichel, directeur général adjoint :** C'est de la compétence du Directeur général. Le CNR d'Icade et le Conseil d'administration n'ont pas à connaître les conditions de départ. Ce dirigeant ne donnait pas satisfaction, son

départ a été négocié et la loi lui a été rappelée. Elle dit : *« Il est interdit à tout fonctionnaire qui, placé en position de détachement, de disponibilité ou hors cadre et bénéficiant d'un contrat de droit privé* [ce qui était le cas de ce dirigeant]*, exerce en tant que cadre dirigeant dans un organisme public ou un organisme privé bénéficiant de concours financiers publics* [ce qui n'est pas le cas d'Icade qui n'est pas un organisme public ou un organisme privé bénéficiant de concours financiers publics] *et qui réintègre son corps d'origine* [ce qui n'est pas le cas de ce dirigeant, puisqu'il n'est pas retourné à l'Inspection des finances]*, de percevoir des indemnités liées à la cessation de ses fonctions […] »*.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous savons simplement qu'il repart dans une SEM, qui appartient au réseau de la Scet.

**M. Sichel, directeur général adjoint :** Il n'y a aucun lien capitalistique entre cette SEM et la Scet. La Caisse des Dépôts a 15 %, le département des Hauts-de-Seine est majoritaire dans celle-ci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci pour ce point d'actualité. Nous passons au point 4.

**4 — DRS : bilan d'activité**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je remercie M. Yahiel d'être avec nous aujourd'hui. Nous allons faire le bilan d'activité de la DRS (Direction des retraites et de la solidarité). Nous nous revoyons cette année dans le cadre de l'examen classique des activités. La Direction des retraites et de la solidarité est l'un des cinq métiers de la Caisse des Dépôts. Compte tenu des diverses actualités, dont la réforme du CPF, la réforme des retraites, nous développerons ces sujets, bien évidemment, puisque nous sommes très attentifs à son fonctionnement.

Vous avez bien voulu nous faire parvenir une présentation, dont chacun ici a pu prendre connaissance, et sur laquelle nous ne reviendrons pas. Nous vous avons communiqué une série de questions qui pourront constituer votre propos liminaire.

Par ailleurs, lors de l'examen d'activité de votre Direction le 25 avril 2018, nous avions émis un certain nombre de recommandations et d'interrogations sur lesquelles je sais que vous aurez à vous exprimer. À la suite de ces deux points, je donnerai la parole aux Commissaires surveillants pour les questions complémentaires qu'ils voudront bien vous poser. Je voudrais, en cette veille de DuoDay, saluer la participation de la Caisse des Dépôts à cet événement demain. Il est vrai que cela doit se saluer et se féliciter. Je vous laisse donc la parole.

**M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité :** Merci, Mme la Présidente. Dans la mesure où vous avez eu connaissance de ce document, je vous propose de passer directement aux questions.

J'ai reçu deux séries de questions, celles élaborées lors du passage de 2018 (nous pouvons peut-être commencer par celles-ci), et plus récemment, six questions, une partie d'entre elles faisant écho aux premières, permettant de couvrir l'ensemble du spectre de la DRS.

Je vais essayer d'aller vite, les questions ayant souvent une portée très large.

S'agissant des questions issues de la séance de 2018, il y avait d'abord une première interrogation sur le modèle de coût et de facturation de la DRS qui nous a effectivement beaucoup occupés. Nous avions indiqué en mai dernier que ce modèle de coût était en « réfection », si je puis dire, ou en état de modernisation. Ce travail a été réalisé. D'ailleurs, sa première application ne va pas tarder, la convention d'objectifs et de gestion (COG) de la CNRACL (Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales) que le Directeur général a signée en octobre dernier a été fondée sur ce nouveau modèle de coût. Ce nouveau modèle de coût a consisté pour la DRS à faire en sorte de mieux décomposer ces dépenses directes des charges indirectes qui pesaient sur elle, et qui étaient de l'ordre d'environ 20 %.

Nous avons fait un travail d'entomologiste pour évidemment intégrer des charges qui ont tout naturellement leur place dans des activités de la DRS, mais pour en sortir des éléments qui n'avaient *a priori* plus grand-chose à y faire. Ce travail a été assez long. Nous l'avons réalisé avec l'aide de Catherine Mayenobe et de ses équipes. Il est encore en cours de déploiement, notre doctrine en la matière étant de faire en sorte qu'il s'applique au fur et à mesure de l'échéance des COG et des différents dispositifs que nous gérons, le plus important d'entre eux étant l'Ircantec dans probablement 1,5 ou 2 ans, sous réserve de la réforme des retraites, dont nous reparlerons. Par exemple, le fonds d'insertion des personnes handicapées. La COG en cours de négociation sera fondée sur ce nouveau dispositif.

Cette affaire a deux vertus :

- la première, cela répond aux orientations, aux demandes de meilleure transparence des corps de contrôle et de la Cour, sujet auquel nous étions évidemment très sensibilisés.
- la deuxième est de rendre plus compétitives, en tout cas sur le plan budgétaire, les offres de la Caisse des Dépôts qui le sont – je le dirais de manière peut-être un peu présomptueuse – en termes qualitatifs de manière assez spontanée. La légende urbaine met la Caisse des Dépôts dans ces sujets, notamment en matière de retraite, est d'être plutôt efficace et tout à fait fiable, mais un peu chère. Si nous pouvions en rester aux deux premières assertions, surtout dans le contexte actuel, nous en serions ravis.

Donc, le travail est fait. C'est déployé sur notre principal régime de retraite, et en cours de déploiement sur le reste, y compris pour la convention nous liant à l'État concernant le compte personnel de formation qui a été négociée sur ces bases.

Ensuite, vous nous avez demandé si le travail collaboratif en mode projet (j'interprète la question, mais je pense que c'était un peu son esprit) est déployé sur l'ensemble de la Direction, ou s'il était circonscrit à des projets nouveaux du type CPF. J'aurais tendance à vous dire que la situation est légèrement intermédiaire, pour être tout à fait franc. Il est évident que le travail collaboratif, notamment avec les équipes informatiques de la Caisse des Dépôts et d'ICDC, est total sur un projet de l'ampleur du CPF qui est un nouveau projet. Il est réel sur l'ensemble de nos autres activités, mais avec une intensité forcément légèrement moindre. Mon travail est de faire en sorte que cette bonne habitude se répande autant que faire se peut. C'est un travail largement en cours, notamment sur nos activités en développement, puisque nous en avons beaucoup, y compris en interne à l'établissement public, avec le recours à des formules de plateforme. Nous travaillons beaucoup, par exemple, avec des équipes de la Banque des Territoires. Ce travail se fait par construction en mode projet. Ce n'est pas un cadre propre à la Direction, mais l'établissement public essaie activement de l'appliquer à l'ensemble de ses activités.

Ensuite, vous nous aviez demandé un positionnement détaillé sur la réforme des retraites. J'ai une formule « trois minutes » et une formule « trois heures ». Je vais donc me limiter à la première.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Pour aujourd'hui, c'est mieux.

**M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité :** Notre stratégie en matière de retraites, telle qu'elle a été exposée, y compris publiquement, en octobre dernier lors de notre forum Retraite et par l'intermédiaire d'Éric Lombard, peut se décliner de la manière suivante.

Premièrement, nous sommes l'acteur de référence des régimes publics, puisque nous gérons la totalité des régimes publics, sauf le Service des retraites de l'État (SRE). Nous avons aussi des fonctionnaires de l'État dans notre dispositif, notamment les corps ouvriers dans le FSPOEIE (Fonds spécial des pensions des ouvriers des établissements industriels d'État). Très naturellement, la

Caisse des Dépôts aspire à conserver ce mandat, en tout cas ces mandats. C'est le socle de notre position et notre principal atout. De plus, dans la mesure où nous avons des activités assez diversifiées en la matière, c'est le bon moment de les faire valoir, puisque nous sommes les seuls à travailler avec l'ensemble des employeurs publics, qui sont évidemment des clients un peu particuliers par rapport aux employeurs privés, à travailler sous les deux auspices de la capitalisation et de la répartition, à gérer des annuités et des points, des régimes publics ou des régimes privés, des régimes de base, complémentaires et supplémentaires. Nous pouvons faire mieux, mais disons que nous occupons un espace qui n'est pas négligeable techniquement.

Deuxièmement, pour aller de l'avant, nous avons essayé de répondre aux sollicitations de plusieurs régimes spéciaux qui nous demandent des appuis ou des éclairages techniques qui, pour l'instant, se font un peu au fil de l'eau, puisque nous en sommes à 9 sur 42 (moins nous, donc sur 40, ce qui est déjà beaucoup). Nous avons des travaux en cours avec les clercs de notaire, les notaires, les barreaux, le régime des marins (je vous redonnerai la liste plus précisément), le personnel navigant, l'Opéra de Paris, la Comédie française, et peut-être demain les assemblées, puisqu'il y a deux régimes à l'Assemblée nationale, deux régimes au Sénat et un régime au CESE (Conseil économique, social et environnemental), ce qui en fait déjà cinq. L'idée est plutôt d'appuyer ces régimes techniquement par des études actuarielles (vous avez posé une question sur la filière études, c'est donc une première réponse), ou par des travaux tournant autour de systèmes d'information, des portails, etc. Ces coopérations nous permettent non pas de préfigurer le régime universel, mais déjà d'affermir notre positionnement déjà solide au sein du GIP Union Retraite.

Enfin, le troisième élément concerne notre relation avec le Service des Retraites de l'État (SRE), qui est évidemment absolument stratégique. Par pragmatisme, puisque c'est plutôt notre mode de fonctionnement, nous avons essayé de sortir de ce vieux débat un peu incandescent avec le SRE, qui est de savoir si et quand la Caisse des Dépôts reprendrait le SRE en gestion. Ce sujet dépendant des pouvoirs publics et d'eux seuls, et du Parlement, nous préparons les choses, sans considérer qu'elles soient acquises, en travaillant avec le SRE sur les systèmes d'information. Ce travail est déjà en cours. Lorsque la Caisse des Dépôts décide d'investir sur une partie de sa chaîne de traitement, elle le fait aujourd'hui avec le SRE, et *vice versa*. Cela signifie que quel que soit le devenir de ce tandem qui reste un tandem, pour qu'il reste quelque chose de plus proche, le nerf de la guerre sera déjà « acquis », puisqu'en matière de retraites, le nerf de la guerre concerne les systèmes d'information. Ce travail est donc fait.

Pour être tout à fait complet, j'ajouterai ce que j'ai déjà indiqué sur le modèle de coût et de facturation qui évidemment pèse dans le positionnement de la Caisse des Dépôts au moment où la réforme interviendra.

Bien d'autres dimensions dans la réforme des retraites intéressent évidemment la Caisse des Dépôts. Mais pour conclure, sur la base de ce que nous faisons déjà, l'offre de services aux pouvoirs publics consiste à dire que nous pouvons continuer de le faire et que nous pouvons jouer un rôle d'ensemblier des régimes publics et parapublics dans la conduite vers le régime universel qui prendra un certain temps. En effet, il est prévu une première période de transition de cinq ans pour neutraliser les départs en retraite dans les cinq prochaines années, puis une deuxième période de transition pour passer des annuités aux points, qui devrait, d'après nos informations, durer entre 10 et 15 ans. Cela signifie qu'il y a au minimum 20 à 25 ans de travail. Il faudra donc cadencer cette affaire, notamment sur ces régimes qui sont les plus compliqués, et probablement, d'un point de vue social, les plus délicats, si je puis m'exprimer ainsi.

Vous nous aviez posé une question sur la filière études que nous avons totalement réorganisée. Traditionnellement, les régimes, notamment les deux grands régimes situés à Bordeaux et Angers, font des travaux

actuariels pour leurs propres besoins. Nous avons donc fédéré les équipes (environ 25 personnes) et recruté un administrateur de l'INSEE, ancien responsable des comptes nationaux de l'INSEE. Nous avons mis quelqu'un qui a quelques galons sur les épaules : Pourquoi ?

- pour structurer cette équipe ;
- pour mener à bien le projet que nous avions l'année dernière et qui a été bouclé en décembre dernier, à savoir la mise en place d'un modèle de micro simulation, puisque nous sommes les seuls, avec le régime général, à discuter de ce modèle qui, de plus, tourne sur des régimes très différents (M. Delevoye et son équipe en sont particulièrement friands, puisque cela permet de faire des projections très fines) ;
- pour être en mesure surtout de répondre à des commandes des pouvoirs publics ou des régimes avec lesquels nous pouvons travailler de manière plus rapide et sans doute un peu plus fondée que précédemment.

Voilà pour les questions de 2018. Je continue en essayant d'aller plus rapidement sur les questions de 2019.

Y a-t-il un risque de remise en cause des mandats confiés à la DRS par un futur appel d'offres auprès de plusieurs opérateurs en matière de retraite ? Je crois que le risque est faible, tout simplement parce qu'il n'y aura pas d'appel d'offres. Le régime universel sera un régime légal, probablement doté d'une organisation faîtière qui sera un établissement public, comme annoncé à ce stade par Jean-Paul Delevoye. L'idée que nous avons est que cette organisation future (que j'appelle France Retraite pour me faire comprendre, mais nous ne savons pas exactement quel sera son statut, probablement un EPA), passerait des conventions avec les grands opérateurs qui sont au nombre de trois aujourd'hui, à savoir la CNAV, l'Arrco et nous, sur le pilotage de la réforme pendant une période de transition relativement longue, sur les champs correspondants à chacune de ces familles (champ des salariés, champ des agents publics et le champ des professions libérales, que je n'ai pas cité, car particulièrement problématique).

Nous ne pensons donc pas qu'il y ait de risque en termes de concurrence de ce point de vue. En revanche, l'organisation et le péri métrage précis des différents domaines, ce qui relèvera du salariat et ce qui relèvera des régimes publics et assimilés ou des professions libérales ne sont pas faits à ce stade. Il y a toujours un élément d'interrogation sur la géographie de ce système. Je crois pouvoir vous dire que les arbitrages du gouvernement à ce stade ne sont pas rentrés à ce niveau de détail.

Ensuite, la question suivante concerne la place de la DRS à long terme dans la gestion du futur régime. À défaut d'avoir la réponse, je peux clarifier la question. Notre vision des choses est de nous situer en prestation de service pour animer le périmètre public, soit tout le périmètre s'il en est décidé ainsi s'agissant du SRE, soit celui que nous gérons aujourd'hui, plus un certain nombre de régimes que nous pourrions adosser, aider ou intégrer selon les demandes. En effet, la seule certitude que nous avons est que sur les 42 régimes, une bonne dizaine d'entre eux ne pourront pas passer le cap de la réforme tout seuls, pour ne pas dire l'hiver de la réforme. Si vous prenez l'Opéra de Paris ou la Comédie française, qui sont des régimes extrêmement sympathiques, c'est juste impossible. Nous travaillons avec les pouvoirs publics à essayer de définir les contours de ce périmètre.

Il y avait une question sur les risques de fraude sur le CPF. Comment apprécier les risques de fraude sur l'application mobile grand public « mon compte formation », nouveau nom du CPF ? Le risque existe pour des raisons de volumétrie, et nous y travaillons beaucoup avec la Direction des risques. En effet, 33 millions de comptes, par définition, cela donnera des idées à de nombreuses personnes. Les réponses sont de trois ordres. D'abord, celles liées au système d'information lui-même et à l'application. De la façon dont est construit le produit - que nous viendrons vous présenter à la rentrée, si vous le souhaitez - dépend une bonne partie de ses usages. La structure elle-même est

aussi préventive que possible. Comme cela ne suffit pas, nous avons prévu un système extrêmement précis de conditions générales de vente et d'utilisation avec des remontées d'information que nous permet le *big data*, puisque nous allons tout de suite sauter dans ce nouvel univers d'exploitation des données. Les conditions générales de vente sont en gros les règles du jeu pour les utilisateurs et pour les organismes de formation. J'ai proposé à la 5e Chambre de la Cour que nous ayons un échange de manière informelle sur ces conditions générales de vente (nous nous sommes déjà vus deux fois) pour que la Cour des comptes, sans forcément nous donner son *imprimatur*, intègre et nous rassure sur le fait que nous sommes bien dans la bonne direction (ce que je crois, mais qui reste à démontrer).

Par ailleurs, nous intégrerons un dispositif qui est un groupement d'intérêt économique fédérant tous les organismes appelés OPCA (Organismes paritaires collecteurs agréés). Ce sont les actuels financeurs de la formation et ils mutualisent tous leurs contrôles sous l'autorité du ministère du Travail, de sorte que, comme c'est une base de données, tout contrôle d'une action de formation d'un organisme de formation soit porté à notre connaissance pour que nous puissions croiser les fichiers et vérifier, autant que faire se peut, qu'en cas doute, il est déjà documenté ou non. Cela nous permettra de ne faire déclencher les contrôles que par défaut, car bien entendu, notre vocation n'est pas de nous substituer au corps de contrôle. Je pourrais vous donner des éléments plus précis, mais il existe un dispositif assez complet de prévention des fraudes, qui – encore une fois – devra être vérifié sur pièce et sur place.

Il y a ensuite une question sur le retour à l'équilibre du résultat de la DRS. Cette question est intéressante du point de vue technique. Notre mode de fonctionnement est un peu particulier au sein de l'établissement public, nos dépenses étant couvertes par des recettes elles-mêmes issues de mandats que nous donnent les pouvoirs publics pour l'essentiel ou les organismes de protection sociale. Nous dépensons ce que nous gagnons. Les écarts financiers qui peuvent apparaître sont simplement liés aux cadencements des COG et au fait que lorsque nous signons par exemple une convention d'objectifs et de gestion sur cinq ans avec la CNRACL, ce qui représente une centaine de millions d'euros par an, chaque année n'est pas égale à 20 % du total. Il peut donc y avoir des éléments de gestion qui, sur un exercice donné, modifient nos résultats à la marge, outre les effets des durées d'amortissements informatiques, qui pèsent lourd dans ce secteur.

Nous avons donc pris l'orientation suivante : lors de la présentation des résultats de l'établissement public, ceux de la DRS le seront plutôt sous forme de compte d'exploitation, avec une mise en lumière précise des recettes issues des COG dont nous parlons. Elles sont *grosso modo* d'une centaine de millions d'euros pour CNRACL, d'une centaine de millions pour l'Ircantec et de 90 millions d'euros en trois ans, soit d'une trentaine de millions d'euros par an pour le CPF, plus d'autres mandats. Cela donnera à voir l'activité véritable de la DRS et sa participation, aussi neutre et aussi peu déficitaire que possible, à l'exercice global, ses activités étant, par construction, non excédentaires, puisque la notion de marge n'existe pas dans les conventions d'objectifs et de gestion, ce qui est un sujet qui dépasse évidemment le périmètre de la Caisse des Dépôts.

Vous nous avez demandé ensuite quelles étaient les chances pour que la DRS devienne l'opérateur de référence des trois fonctions publiques et des autres régimes spéciaux. J'ai déjà répondu. Je ne sais pas qualifier ces chances. Je pense que la probabilité est assez forte que nous conservions nos activités actuelles et que nous les voyions légèrement étendues. Par exemple, je ne saurais me prononcer sur le sujet plus complexe du SRE, dont nous voyons bien qu'il mettra en cause d'autres critères que la simple rationalité budgétaire ou financière.

Enfin, vous nous posez une question sur la gestion d'actifs par la DRS *versus* la gestion d'actifs par la Direction des gestions d'actifs.

Deux éléments sont à avoir en tête sur ces 13 milliards d'euros que nous gérons. Tout d'abord, il s'agit d'une gestion déléguée que nous sommes les seuls à faire. L'équipe d'Olivier Mareuse fait de la gestion directe.

Ce n'est pas exactement le même type d'exercice, même si ce sont des métiers proches. Surtout, la question qui se pose à nous est celle de l'Ircantec qui ne perdurera peut-être pas en tant que tel avec ses réserves pendant dix ans. La question risque de disparaître au fur et à mesure que le régime universel s'étendra. Mais il nous semble qu'à partir du moment où nous gérons un régime doté de réserves, il est intéressant que nous ayons la capacité de gérer ces réserves de manière déléguée pour avoir un service intégré. Il est évident que d'autres que nous pourraient faire ce que nous faisons aujourd'hui à l'Ircantec, mais c'est tout de même mieux que celle-ci n'ait qu'une tête face à elle. Les sujets sont déjà suffisamment complexes dans ce contexte de réforme pour ne pas trop multiplier les fronts.

Il y a d'autres questions que soulèvent les problématiques de gestion déléguée, puisqu'il y a de la gestion déléguée ailleurs, notamment au FRR (Fonds de réserve pour les retraites) et à l'ERAFP (Établissement de retraite additionnelle de la Fonction publique). Le sujet est donc un peu extérieur au débat qui nous occupe aujourd'hui. Mais je pense qu'il sera revisité de toute manière par la réforme, ou à l'occasion de la réforme, puisque la question des réserves de manière générale des régimes de retraite se trouvera posée dans les six prochains mois.

Voilà la totalité des questions que vous aviez posées. Après avoir passé en revue toutes les questions soulevées, je suis à votre disposition si vous avez des questions complémentaires de quelque nature que ce soit.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci pour ces éléments de précision. Est-ce qu'il y a des demandes de précision ? Oui, M. Carrez.

**M. Carrez :** Quels sont les régimes à points que vous gérez ?

**M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité :** Le plus gros est l'Ircantec qui est un régime qui a comme particularité de verser des pensions complémentaires très réduites, mais à un très grand nombre de personnes, puisque nous avons plus d'assurés à l'Ircantec qu'à la CNRACL. Nous avons une dizaine de millions de comptes ouverts à l'Ircantec avec tous les non-titulaires des trois fonctions publiques, beaucoup d'élus et le personnel hospitalier médical qui, pour des raisons historiques, y cotise.

**M. Lefas** : J'avais deux questions.

La réponse que vous avez apportée sur les moyens de lutter contre la fraude est tout à fait intéressante. Peut-on considérer que le CPF pourrait devenir, compte tenu de la volumétrie, un opérateur d'intérêt vital à lui tout seul, ce qui nécessiterait une supervision par l'ANSSI (Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information) pour le protéger des cyberattaques.

Par ailleurs, la presse de ce jour a laissé entendre que les trop-perçus par la CNRACL sur les retraités au titre de la CSG n'avaient pas été restitués aux intéressés à bonne date, comme le gouvernement s'y était engagé. Ma question est donc : la DRS a-t-elle des choses à se reprocher en la matière ?

**M. Pannier** : Mme la Présidente, je voudrais revenir très brièvement sur la question du retour à l'équilibre. Est-ce que, s'agissant des COG existants, leur comptabilité analytique donne un résultat à l'équilibre en 2019 ou 2020 ? C'est ma première question. Concernant ma deuxième question, ce que vous avez développé avec le SRE est fort intéressant, bien entendu. Est-ce qu'il y a une possibilité éventuellement d'obtenir quelque chose de plus par « sous-traitance » d'une partie de son SI ou que sais-je ? Cela vous introduirait un peu plus loin à l'intérieur du SRE. Je vous remercie.

**M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité :** Merci. Je vais peut-être prendre les questions à l'envers afin que Catherine Mayenobe, si elle en est d'accord, réponde sur la partie sécurité qui est davantage de sa

juridiction. Sur la CSG, nous sommes à l'heure. Le reversement des excédents de CSG au regard des décisions prises ultérieurement par le Président de la République, est cadencé en fonction des dates de paiement des pensions. C'est aussi simple que cela. Au demeurant, nous payons par exemple à la fin du mois de mai les retraites de juin, soit sensiblement avant les autres grands régimes.

Sur le retour à l'équilibre ou la notion d'équilibre, j'ai omis de dire quelque chose d'important dans la présentation. Nous sommes évidemment lancés dans une opération de productivité assez massive, d'une part puisque la recherche connue au sein de l'établissement public est de réduire les dépenses notamment liées aux fonctions supports de 15 %. Chez nous, c'est assez lourd, car nous avons par construction des fonctions supports assez développées. L'une des manières, faute de pouvoir faire de la marge, d'atteindre l'équilibre et de le sécuriser dans la durée, est de faire des économies. Nous nous sommes lancés dans un plan d'économie assez drastique, tout ceci au moment où, par ailleurs, nous nous développons. Le résultat de tout cela fait que nos effectifs vont malgré tout diminuer alors que l'activité va augmenter. C'est une manière d'atteindre l'objectif d'équilibre qui est plus sûr que d'autres, en tout cas.

Sur le SRE, il y a effectivement des éléments plus concrets. Je vais vous en citer un seul. Pour la première fois, la Caisse des Dépôts et le SRE ont répondu et remporté ensemble un projet au sein du GIP Union Retraites, puisque nous allons développer avec eux une demande de réversion en ligne. C'est un exercice un peu compliqué et c'est la première fois que le SRE s'implique dans un gros système d'information et il le fait avec la Caisse des Dépôts, ce qui est bien l'indice que les relations se sont considérablement rapprochées.

Je suggère que Catherine Mayenobe réponde sur le volet 1.

**Mme Mayenobe, secrétaire générale** : Oui. La Caisse des Dépôts n'est pas dans le champ de la programmation militaire pour ses activités, qu'il s'agisse de ses activités financières. C'est un point sur lequel nous avons eu des échanges avec l'État. Parce que, même si nous manions beaucoup de chiffres et de gros montants, si ces prestations ou ces services s'interrompent, ils porteront atteinte au fonctionnement de la Nation. Ce n'est pas le cas avec les activités de la Caisse des Dépôts. Nous l'avions vérifié aussi du côté des retraites. Concrètement, on sait que si nous avons un problème informatique grave sur la gestion des retraites, nous sommes capables, par exemple, de rejouer le fichier du mois précédent. Tout cela est assez étudié. Pour ce qui concerne « mon compte formation », je n'ai pas trop d'inquiétudes, parce que je ne pense pas que l'on puisse considérer que le fait de ne pas pouvoir avoir accès à des achats d'heures de crédit de formation serait considéré comme portant atteinte au fonctionnement de la Nation. Pour autant, nous avons un plan de sécurisation de nos SI pour faire en sorte d'être aux meilleurs standards. C'est d'ailleurs dans ce cadre que vous avons basculé notre dispositif de secours informatique dans les systèmes de back-up de la Banque de France.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci. Oui, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : J'ai une question, un peu marginale à certains égards par rapport à tout ce qui a été dit, mais qui est tout de même importante. Elle porte sur le climat social à la DRS. Beaucoup d'efforts lui sont demandés, M. Yahiel en a parlé. Je crois aussi que des déménagements sont envisagés. Est-ce que tout cela a des conséquences négatives - ou non - sur le climat social à la DRS ?

**M. Yahiel, directeur des retraites et de la solidarité** : Écoutez, pour « tremper » dans le dialogue social depuis quelques décennies, je pense pouvoir vous dire que, selon l'expression consacrée, « jusqu'ici, ça va ». Nous avons évidemment le souci de ne pas nous endormir sur nos lauriers. En période de réforme, à un moment où nous n'avons pas encore toutes les réponses par construction, puisque la réforme n'est pas encore définitivement élaborée et encore moins

votée, le choix que nous avons fait notamment avec la DRH vis-à-vis de nos partenaires sociaux, est d'expliquer ce que nous faisions. À défaut de pouvoir appliquer dans le détail une loi qui n'est pas encore disponible, l'essentiel de ce que je vous ai dit est connu des agents de la DRS : à la fois les développements, les contraintes, les opportunités nouvelles, etc. En tout cas, dans nos deux gros établissements, *a fortiori* à Paris, pour l'instant, le climat est relativement serein. Il peut y avoir des inquiétudes qui se feront jour le moment venu si la réforme n'est pas assez précise sur un certain nombre de points. Mais par rapport à ce que j'observe dans les grands régimes de retraite - dans les deux autres grands, les choses sont un peu plus frontales -, nous sommes dans une situation plutôt protégée.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, Monsieur le Directeur Général.

**M. Lombard, directeur général** : Je ferai peut-être un commentaire là-dessus. En fait, ce que nous faisons avec Michel depuis qu'il est en fonction, c'est d'intégrer complètement le projet de la DRS dans le projet d'ensemble de la Caisse des Dépôts. Avant, il y avait une tradition qui considérait que les activités retraite étaient là pour des raisons historiques avec une place un peu différente. Ce n'est plus le cas. Ce que nous annonçons dans le projet de la Caisse des Dépôts, c'est que le rôle de la Caisse des Dépôts est de lutter contre les inégalités territoriales – c'est la Banque des territoires – et contre les inégalités entre les personnes – ça, c'est les retraites, la formation. Tout cela fait un seul projet.

Je pense que les équipes sont très sensibles à cette intégration. Les équipes de direction de la DRS sont associées à toutes les opérations et il y a des visites régulières des dirigeants de la maison, notamment à Bordeaux et à Angers. Cela contribue à une vision positive et dynamique. Le projet que Michel Yahiel a présenté est un projet de développement qui aura la réussite qu'il aura. Nous ferons tout pour que ce soit la réussite la plus grande possible, ce qui est un autre élément de réassurance et qui permet de compenser les formes très considérables de productivité que Michel Yahiel a engagées par ailleurs. Les équipes semblent adhérer au projet. Nous sommes évidemment très attentifs à ce que cela continue.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Vu l'ambition et la portée de cette réforme des retraites, ce qui serait bien, c'est que nous fassions un comité stratégique une fois que nous aurons déjà le squelette de la réforme. Il serait bien que nous puissions nous voir et que nous puissions en discuter ensemble pour plutôt anticiper, car je pense qu'elle est annoncée pour la rentrée de septembre-octobre. Il serait bien que nous arrivions à l'anticiper lorsque vous aurez suffisamment d'éléments et que nous arrivions à nous fixer ce rendez-vous pour organiser un comité stratégique.

Y a-t-il d'autres demandes d'intervention ? Merci beaucoup pour tous ces éléments.

**5 — Rapport annuel des conventions**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je ferai quelques remarques liminaires. En avril 2018, la revue des conventions n'a pas fait l'objet d'un avis de la Commission de surveillance. Celui que nous donnerons cette année revêt donc une importance particulière. Nous avons souhaité que le dossier soit complété des conventions de mécénat. C'est un sujet qui nous préoccupe, qui nous occupe en tout cas, plus particulièrement. Cette année, il était explicitement exclu du champ de la revue, alors qu'aucun *reporting* spécifique n'est prévu. Nous remercions la Direction de la communication de nous avoir fait passer en urgence les informations correspondantes. À la lecture de ce dossier, nous avons identifié le besoin de mieux comprendre les modalités d'attribution et de pilotage de ces conventions. Nous avons ainsi relevé plusieurs points à analyser, notamment le cadrage budgétaire nouveau d'atterrissage par rapport à celui-ci, et les conventions présentées, une vision historique et prévisionnelle de ces conventions pour appréhender ce qui est initié, ce qui est arrêté

et pourquoi, et une ventilation par direction et un rapprochement entre la doctrine présentée et les actions entreprises présentées.

Dans ce but et ainsi que le règlement intérieur de la Commission de surveillance le prévoit, je souhaiterais confier un travail d'expertise sur la revue de ces conventions à M. Lefas. Nous pourrons, lors d'un nouveau point à l'ordre du jour dans le dernier trimestre, du temps que le travail se fasse, examiner ces recommandations et donner un avis documenté sur le fond du dossier. Je souhaite insister sur l'importance d'une unicité de pilotage sur les conventions de mécénat. Elle nous paraît importante et en lien avec l'avis rendu cette année de la Direction de la communication, qui a insisté sur la rigueur de gestion, notamment en termes d'attention à la fiscalité.

Madame Mayenobe, vous avez la parole.

**Mme Mayenobe, secrétaire générale** : Merci, Mme la Présidente. Comme vous l'avez indiqué, nous sommes dans un exercice annuel dans lequel la commission de surveillance se doit de rendre un avis sur ces conventions selon l'application du règlement intérieur. Cet exercice est plus facile depuis la mise en œuvre de la nouvelle organisation qu'il ne l'était par le passé. En particulier, le regroupement au sein de la Banque des Territoires de quatre directions fortement émettrices de conventions de subventions est un élément qui va faciliter, je pense, la mission que vous souhaitez confier à Patrick Lefas. Aujourd'hui, nous avons une grosse concentration des conventions. La Banque des territoires tant sur le plan numérique que sur le plan des montants concernés, représente l'essentiel. Le deuxième bloc est celui de la Direction de la communication qui pilote non seulement, comme vous y avez fait référence, les conventions en matière de mécénat, mais s'est vue attribuer dans le cadre de la réorganisation qui s'est traduite par la suppression de la Direction de la stratégie, une grande partie des conventions de subventions qui étaient gérées par cette Direction et notamment par l'Institut Recherche, avec énormément d'interventions sur lesquelles nous allons commencer à travailler. La troisième Direction est la Direction des finances qui, elle, se retrouve avec un portefeuille de conventions très cohérent autour de tout ce qui est environnement, et investissements socialement responsables.

Dans ce cadre de pilotage facilité, nous nous inscrivons dans la doctrine des subventions telle qu'elle avait été présentée en 2017. Cette doctrine, le Directeur général nous a demandé de la retravailler - le travail n'est pas encore effectué – de façon qu'elle soit déclinée à l'aulne du nouveau plan stratégique. Nous avons d'ores et déjà réorienté une partie de notre action, avec une dizaine de millions d'euros de subventions qui sont accordées dans le cadre du programme Cœur de ville. Pour autant, il nous a été demandé – et ce sera fait par chacun des directeurs concernés, en premier lieu par M. Sichel – de refixer des doctrines cohérentes avec l'activité de chacune de ces entités. Pour autant, nous restons dans le même cadre, à savoir de faire en sorte que la part de nos subventionnements soit une part maîtrisée au sein du budget des structures concernées (maximum de 30 %).

Nous essayons, et nos efforts ne sont pas encore arrivés à leurs fins, de faire la chasse aux multi-attributaires. Lorsque nous avons procédé au recensement – ce qui était un travail de fourmis –, de toutes les subventions qui étaient dans la maison, et qui sont maintenant présentées avec le dossier budgétaire à la Commission de surveillance, nous avons découvert qu'un certain nombre de structures avaient su exploiter la diversité d'activités de la Caisse des Dépôts. Nous avons fait un premier nettoyage, mais il apparaît encore à la lecture du fichier que vous avez eu pour la préparation de ce dossier, qu'il y a encore du travail à faire.

Pourquoi ne pouvons-nous pas faire cela brutalement ? C'est parce que la plupart des conventions étant pluriannuelles, les décisions de non renouvellement ne peuvent se prendre qu'à échéance de chacune d'entre elles. Le processus interne, c'est que chaque

engagement fait l'objet d'une décision dans le comité d'engagement de la Direction concernée.

L'exercice 2018 se traduit par un montant d'engagement de 83 millions d'euros, soit 10 millions d'euros de plus qu'en 2017. Ces 10 millions d'euros de plus, de façon schématique, c'est pour « Action cœur de ville ». Si l'on se projette à l'horizon fin 2019, vous allez retrouver un montant à peu près équivalent à celui de 2017 compte tenu du transfert à Bpifrance d'une partie des conventions de subventions qui étaient liées au secteur de l'économie sociale et solidaire.

Il s'agit de montants d'engagements et non pas dans des décaissements et vous n'avez pas d'adéquation entre le montant qui figure dans ce dossier et le montant qui figurait dans le dossier d'exécution budgétaire, puisque dans l'exécution budgétaire de 2018, vous avez une partie d'exécution de conventions signées antérieurement et de conventions signées en 2018. Le premier point est une stabilité du montant sur deux ans. Le deuxième point est de voir la concentration. Vous avez les chiffres. La Banque des Territoires présente en volumétrie à peu près 66 % des nouvelles conventions engagées au cours de l'année 2018. En montant, c'est 93 % des montants concernés. La Direction de la communication représente en volumétrie 30 % des conventions, mais simplement 3 % des volumes. La Direction des finances représente 3 % de la volumétrie et 3 % des montants.

Nous avons engagé une gestion active de ce stock de conventions. Cette gestion active se manifeste par le fait que sur l'année 2018, pour vous donner un ordre d'idée, sur les 240 conventions existantes, nous avons à peu près les deux tiers qui ont permis de se reposer la question de savoir si nous les prolongions ou si nous y mettions fin. Sur ces deux tiers que nous avons reconsidérés au cours de l'exercice 2018, 15 % d'entre elles n'ont pas été renouvelées. Nous nous apprêtons à renouveler à peu près les deux tiers d'entre elles.

Dernière considération, sur les chiffres, je l'ai déjà indiqué : nous aurons un retour au niveau de 2017 lorsque nous aurons fini le transfert de l'économie sociale et solidaire.

Pour ce qui concerne la typologie des conventions, nous restons dans la même classification que celle que nous avons essayé de présenter pour essayer d'identifier des grandes catégories :

- la première, ce sont les conventions d'appui aux politiques publiques. C'est dans cette catégorie que vous retrouverez les conventions signées pour Cœur de ville ;
- la deuxième, ce sont les conventions qui sont liées à l'orientation client de la Caisse des Dépôts, et notamment tout le travail concernant certains partenaires (fédérations soit de collectivités territoriales, soit de professionnels) ;
- la dernière, ce sont les conventions qui visent à l'expertise interne et au fait de pouvoir s'ouvrir sur des écosystèmes un peu plus larges que ceux de la Caisse des Dépôts.

C'est bien à l'aulne de cette catégorisation que chacune des grandes Directions concernées par la gestion de ce portefeuille de conventions va décliner des doctrines adaptées à leur activité, puisque chacune de ces problématiques ne se pose pas dans les mêmes termes.

Voilà, Mme la Présidente. Je suis à votre disposition pour répondre à vos questions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a des questions ? Oui, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Parmi les éléments de doctrine, il y a le non-renouvellement automatique, qui me paraît effectivement indispensable. Cela m'a peut-être échappé, mais y-a-t-il des conventions significatives qui sont susceptibles de faire l'objet d'une interruption en cours d'exécution, par exemple des conventions conclues pour trois ans qui pourraient être interrompues pour non-respect des conditions prévues ? Y-a-t-il même des cas où des demandes de reversement des sommes allouées ont été faites ?

**Mme Mayenobe, secrétaire générale :** Je n'ai en tête aucun exemple de ces deux catégories d'interruption en cours d'exercice ou de demande de reversement.

**M. Ménéménis :** Mais vous ne l'excluez pas par principe.

**Mme Mayenobe :** J'avoue qu'il faudrait que je me replonge dans les conventions-types et les clauses. Je regarde Régis Pelissier qui doit avoir plus d'éléments de réponse que moi.

**M. Pelissier, secrétaire général adjoint :** Effectivement, c'est possible, si l'on venait à constater un manquement patent aux obligations contractuelles qui ont été prises par les parties dans le cadre de la convention. Jusqu'à présent, je n'ai pas connaissance de circonstances où nous nous serions retrouvés dans cette situation.

**M. Lombard, directeur général :** Nous avons revu au niveau des membres du Comex des centaines de conventions depuis un an et demi, en tout cas depuis que je suis là. Un certain nombre d'entre elles ont été signées dans le cadre de gouvernances antérieures ou de gouvernances décentralisées. Nous n'avons rien vu qui était inacceptable, inadmissible ou choquant. Il y a des choses qui peuvent s'éloigner un petit peu de notre mandat, mais nous avons considéré dans tous les cas que les écarts ne justifiaient pas que l'on interrompe ou que l'on ne respecte pas la parole donnée, ni pour des raisons juridiques ni pour des raisons de mandat.

**M. Ménéménis :** Je pense que la simple découverte que la convention n'est pas tout à fait « dans les clous » de ce que veut faire la Caisse des Dépôts ne suffirait pas pour qu'elle soit interrompue. En revanche, le non-respect des conditions pourrait justifier une interruption, dans le cas où, comme le disait M. Pelissier, c'est patent, suffisamment net, etc. En tout état de cause, il ne doit s'agir, je suppose, que de cas tout à fait exceptionnels.

**M. Pannier :** J'ai une remarque qui déborde un peu sur 2019, mais je relève tout de même une information importante : celle relative à la convention avec les notaires et la dissolution de l'association ELAN- CDC (Études pour l'avenir du notariat - Caisse des Dépôts et Consignations). Je crois que c'est une bonne idée. La Caisse traite dorénavant directement avec le Conseil supérieur du notariat, c'est plus clair et plus transparent. Donc, c'est un très bon mouvement. Vous ne dites rien des volumes de dépenses sur 2019, sauf que « nos partenariats ont été réaffirmés ». Est-ce que c'est le même montant annuel que précédemment ?

**M. Sichel, directeur général adjoint :** Non, nous l'avons baissé, de mémoire, de 2 millions d'euros. Il est passé de 18 à 16 millions d'euros, à l'occasion de la dissolution de l'association. Nous avons d'ailleurs récupéré les fonds. Nous avons signé une convention plus axée sur les priorités de la Banque des Territoires avec les notaires. Nous avons alloué des enveloppes au niveau régional, parce que le Conseil supérieur du notariat faisait des opérations très centralisées, très parisiennes. Nous avons tenu à ce que dans la nouvelle convention, il y ait des actions de formation qui puissent être décentralisées.

**M. Perrot :** J'ai une observation et une question. Tout d'abord, je trouve que cet exercice est extrêmement intéressant. Ce que vous nous présentez est très rassurant. Deuxième chose, c'est une revue annuelle, je pense, alors que les conventions sont souvent pluriannuelles. Comment conciliez-vous cela ? Nous pouvons nous poser la question. Annuellement, c'est très bien, mais quelle est la marge de manœuvre réelle d'une année de l'autre ? Ce n'est pas pour espacer l'exercice, mais c'est peut-être une difficulté pour vous.

**M. Lombard, directeur général :** Dans nos revues annuelles entre nous, nous avons déjà des idées d'interrompre dès que possible des conventions. D'ailleurs, le plus souvent, ce sont des organismes qui n'ont pas forcément des moyens importants. Nous les prévenons d'avance, nous gérons les atterrissages dans le respect de l'intérêt des bénéficiaires.

**Mme Mayenobe, secrétaire générale :** C'est l'un des points d'amélioration de notre pilotage. Nous allons le mettre en place à l'occasion de l'actualisation de notre plan à moyen terme (PMT). Comme vous l'indiquez, nous avons d'un côté une comptabilité de

décaissement, et de l'autre, des engagements. Il sera intéressant que chacune des directions produise justement le volume correspondant aux engagements qui ont été déjà contractualisés pour que nous puissions identifier – ce que nous avons du mal à faire aujourd'hui – la vraie marge de manœuvre dont nous pourrions disposer pour décider d'infléchir le montant. C'est la prochaine étape.

**M. Carrez :** Il se trouve que j'ai rencontré des maires de l'opération « Cœur de ville ». Il y en a deux qui m'ont dit la chose suivante : « *Voilà, on emprunte à la Caisse des Dépôts dans des conditions qui ne sont pas de marché, mais comprenez, c'est parce que l'on a une convention et ils nous paient à 100 % des dépenses d'ingénierie ».* Je vous livre les propos tels quels. Moi, je leur dis *« vous avez bien raison ».* Je ne vous dirai pas qui !

**M. Sichel, directeur général adjoint :** Normalement, nous sommes contents qu'ils le fassent, mais les processus sont totalement dissociés, évidemment. Les conventions Cœur de ville qui sont les programmes des maires, avec d'ailleurs tous les partenaires, sont signées avec la Banque des territoires, mais aussi avec Action Logement, avec l'ANRU, avec l'État. Je ne pense que les directions régionales fassent le lien. Qu'après, l'élu se dise « *tant qu'à faire, j'ai quand même eu des subventions d'ingénierie, j'ai monté les projets avec les équipes de la Caisse des Dépôts, de la Banque des territoires, et au moment du passage à l'acte, je vous dis au revoir et je pars avec la Caisse d'Épargne, le Crédit Mutuel ou le Crédit Agricole* », c'est sûr que c'est un peu décevant. C'est vrai que nos conditions, Jérôme le sait bien, ne sont pas de marché.

**M. Lefas** : Je voudrais un mot d'explication sur le devenir de la revue *Urbanisme* parce que cela représente un montant relativement important, de 600 000 euros.

**Mme Mayenobe, secrétaire générale** : Je ne suis pas en mesure de répondre sur l'impact en termes de lectorat. Je ne suis pas une spécialiste du secteur de l'urbanisme. C'est une question potentiellement intéressante à se poser en ces termes-là pour voir si cet investissement historique de la Caisse des Dépôts dans cette revue correspond bien à quelque chose qui fait sens par rapport à notre revue stratégique et par rapport au lectorat.

**M. Lombard, directeur général :** Cela fait partie des sujets que l'on a décidé d'étudier. C'est clair que l'on ne peut pas dire que ce n'est pas dans notre mandat. Maintenant, il faut vérifier que c'est de l'argent public qui est utilement dépensé.

**M. Lefas** : Quand on regarde la liste, il va de soi qu'il y a tout de même des abonnés qui sont très bien servis. On peut citer l'Université Paris Dauphine, qui reçoit 720 000 euros, ou la FNSP qui reçoit 200 000 euros, alors que d'autres universités sont nettement moins loties, 18 000 euros pour Paris I ou 24 000 euros pour Rennes 1. On va trouver la Conférence des présidents d'université (CPU) à 1 million d'euros, la Conférence des grandes écoles à 100 000 euros.

Lorsque l'on examine la liste, on se demande selon quels critères les choix des attributaires ont été faits.

Par ailleurs, vous citez également WWF dans votre *slide*, mais on ne le retrouve pas dans la liste. C'est relativement choquant. Je sais bien qu'il y a un WWF France, mais c'est tout de même une ONG anglo-saxonne. C'est certainement très bien, mais est-ce tout à fait rationnel ? La Fondation Nicolas Hulot est dans le paysage, et reçoit 300 000 euros. Ce n'est tout de même pas rien. Les opérateurs scientifiques sont peu bénéficiaires. Il y a le CNRS pour 60 000 euros et l'INRA pour 40 000 euros. On a du mal à rapprocher les choix de la doctrine d'emploi définie en 2017. Compte tenu de ce que Mme Mayenobe a dit, est-ce simplement un « retard à l'allumage ». C'est beaucoup d'argent, même si à l'échelle de la Caisse des Dépôts, 83 millions d'euros, ce n'est pas considérable. Sur ces 83 millions d'euros, il me semble que 62 millions d'euros sont pour le Conseil supérieur du notariat.

**M. Lombard, directeur général :** Ce n'est pas 62 millions d'euros, mais 18 millions d'euros, pour le Conseil supérieur du notariat.

**M. Sichel, directeur général adjoint** : Vous avez parfaitement raison et nous sommes en train de le revoir. Nous l'avons fait assez systématiquement pour tout ce qui était les conditions d'appui aux politiques publiques, et notamment les associations d'élus, au sens large. Souvent, nous sommes le pilier de base. Tout signal de retrait de la Caisse des Dépôts est très mal interprété et les sujets montent très vite à un très haut niveau. Ça, c'est pour les élus. Nous l'avons pourtant fait, avec le Directeur général et les associations d'élus.

**M. Sichel, directeur général adjoint** : La deuxième partie, c'est tout un inventaire à la Prévert, qui est venu de la consolidation du fait de la Banque des Territoires. Cela a un effet de concentration. En ayant ancré une Direction financière au sein de la Banque des territoires, tout cela a été absorbé et consolidé. Il y avait des conventions faites par la direction du réseau, d'autres conventions faites par la Direction de l'investissement. Il y en avait très peu à la Direction des prêts et à la Direction des services bancaires, mais avec celles de la Direction du réseau et celles de la Direction de l'investissement, il y avait un premier niveau de concentration et de transparence. Il y a eu un deuxième niveau de concentration qui a été fait au niveau de Sophie Quatrehomme, puisque la Direction de la Stratégie pilotait notamment les conventions de l'Institut de la Recherche. Nous en avons fait deux. Le regroupement était assez facile. Je vous rappelle que le Directeur de la communication de la Banque des territoires est rattaché hiérarchiquement à Sophie Quatrehomme. Nous sommes en train de passer cela au tamis, avec les contraintes que vous indiquez : la pluri-annualité, et parfois la mise à disposition des personnels.

**M. Lombard, directeur général :** Pour nous mettre en état d'achèvement pour l'année prochaine, nous avons décidé entre nous, d'abord d'allouer les montants aux responsables du Comité exécutif concerné (ce sera principalement Olivier Sichel et Sophie Quatrehomme et un peu dans d'autres directions). Deuxièmement, nous ferons deux typologies de conventions, parce que cela nous permet d'avoir un outil de pilotage plus clair. Nous déciderons ce qu'il convient de faire et de continuer. Les quatre conventions que M. Lefas cite à juste titre, je suis arrivé aux mêmes conclusions. Je ne suis pas sûr qu'elles vont survivre toutes les quatre. Nous irons bien sûr jusqu'au bout de leur durée. Une fois que nous aurons fait ce tri, nous donnerons des règles dans le cadre de la construction budgétaire à chacune de ces équipes, à charge pour elles de « faire entrer l'édredon dans la valise », sachant que nous ne ferons plus grandir les valises, *a priori*. Enfin, sauf à en parler au niveau du Comex et avec votre validation éventuelle.

Le fait de tout faire remonter en centrale nous a fait découvrir des choses. C'était une étape importante.

**M. Ménéménis :** Dans la liste des conventions, on en trouve qui, non pas tant du fait de la qualité de leurs bénéficiaires, que du fait de leur objet, sont susceptibles de créer des risques de réputation. Je pense par exemple aux conventions qui prévoient l'attribution de subventions à des organismes politiques. Ce sont des conventions qui, à mon sens, demandent un suivi particulier pour éviter qu'elles ne soient, dès l'origine ou au bout d'un certain temps, génératrices d'un risque de réputation. Je pense que c'est un point sur lequel il faut être vigilant.

**Mme Quatrehomme, directrice de la communication :** Pour les « *think tanks* », le choix qui a été fait est relativement œcuménique. Nous les avons bien alignés au niveau monétaire. Ils sont tous à 40 000 euros. Nous les avons vraiment bien alignés tous sur des travaux qui nous correspondent, en lien avec les territoires. D'ailleurs, en novembre, ils se réunissent tous les quatre chez nous pour faire un grand colloque sur le sujet des travaux de restitution qu'ils mènent en ce moment. Pour moi, c'est une contrepartie intéressante et vais en plus médiatiser les travaux que nous menons avec eux. Cette rencontre au mois de novembre est assez inédite.

Je voulais répondre à M. Lefas sur les universités. C'est vrai que la question se pose. Est-ce que nous continuons à faire du

saupoudrage sur de petits centres de recherche qui ne bénéficient pas forcément du soutien public ? C'est une question qui se pose. C'est presque philosophique. Quelle doctrine avons-nous en la matière ? Par contre, leurs travaux de recherche sont vraiment en lien, à chaque fois, avec nos cinq métiers.

Pour Dauphine, je me le suis fait confirmer ce matin, il n'y a rien de prévu pour 2019.

**M. Lefas** : J'avais également noté Protisvalor pour 30 000 euros, ou une recherche sur l'apport social des sociétés civiles au Maghreb. C'est peut-être au titre d'actions de coopération au Maghreb, mais est-ce que c'est totalement en ligne ?

**M. Lombard, directeur général :** Nous allons regarder. Je viens par exemple de recevoir le nouveau Directeur général de la future Caisse des Dépôts du Burkina Faso. Nous sommes sélectifs pour soutenir le développement d'homologues dans l'Afrique de l'Ouest et dans le Maghreb. C'est pour cela que la Direction des Affaires internationales et européennes a elle-même sous sa responsabilité un certain nombre d'engagements que nous avons également revus et qui seront soumis à la même politique. Ce sont des endroits où nous sommes déjà présents, de toute façon.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Très bien. Merci beaucoup. Merci pour ce point. Merci de nous avoir apporté cet éclairage et encore désolée pour la mauvaise introduction.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous passons à notre point 6, le projet Mandarine.

### 6 — Projet Mandarine

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je ferai un point liminaire avant de passer la parole à Monsieur le Directeur général. J'ai associé bien évidemment mes collègues de façon à prendre la parole pour notre collectif. Nous sommes donc le 15 mai, cette opération est dans les tuyaux depuis plus d'un an et c'est certainement notre dernier point Mandarine de la Commission de surveillance avant la remise de notre avis final sur cette opération.

Je pensais disposer du dossier complet aujourd'hui, avec mon optimisme habituel ; mais je vais garder des raisons de rester optimiste tout de même, je l'espère.

S'agissant de l'avis que nous remettrons, je tiens à préciser de la manière la plus claire possible que la Commission de surveillance ne saurait transiger sur trois points :

- premièrement, sur le délai d'analyse du dossier dont nous avons besoin, à savoir quatre semaines à compter de la réception d'un dossier. Nous avons déjà eu l'occasion d'évoquer ce délai ;
- deuxièmement, sur la constitution même et la qualité du dossier, qui va au-delà des informations qui seront transmises à l'AMF. Il est important, mes chers collègues, pour la qualité et l'objectivité de l'avis qui sera rendu, d'insister sur les niveaux de complétude du dossier qui nous sera remis. À cet égard, nous remettons en séance un document reprenant les chapitres essentiels, non limitatifs, mais constitutifs du dossier qui nous sera remis. Il sera annexé au procès-verbal de cette séance ;
- enfin, troisième et dernier point, il n'est pas imaginable que la Commission de surveillance ne soit pas saisie avant le dépôt du dossier dérogatoire et avant la signature de tout acte du protocole d'accord engageant la Caisse des Dépôts. Il ne saurait y avoir de sous-réserve, de condition suspensive, ou d'avis favorable de la Commission de surveillance. J'insiste bien sur ce point.

Je souhaiterais donc, en nous quittant ce soir, que nous ayons tous autour de cette table une vision claire, précise et partagée du calendrier.

M. Reboul, vous avez souhaité ne pas prendre part à ce point plus précis, puisque nous allons évoquer la négociation avec l'État, que vous représentez en Commission de surveillance, ce dont je vous remercie, puisque, effectivement, cela nous permettra sans doute de discuter plus librement.

Monsieur le Directeur général, à vous la parole.

**M. Reboul** : Je vous laisse dès à présent, à moins que vous ne souhaitiez le contraire.

**M. Lombard, directeur général** : Si vous le permettez, puisque nous travaillons très étroitement avec l'État, dans la phase de présentation du dossier, qui est quelque chose de neutre et partagé avec l'État, je propose que nous la fassions en présence de Jérôme Reboul, si cela vous convient. Il y a des éléments de fait sur lesquels nous pourrons nous compléter. Nous étions ensemble à l'occasion d'une réunion de travail il y a deux jours, et nous le serons à nouveau dans deux jours.

Ensuite, pour le débat, nous pourrions laisser M. Reboul se déporter. Je n'ai aucune objection, en tout cas, dans la phase de présentation sur laquelle nous sommes en totale transparence, évidemment, avec l'État. Si vous en convenez, il faudrait que ce soit Olivier Sichel qui pilote la négociation qui présente tout d'abord les éléments de dossier tels qu'ils existent aujourd'hui, même s'ils ne sont pas tous rédigés. J'interviendrai ensuite pour vous parler des problèmes de calendrier qui ne sont pas simples, et que je souhaite partager avec vous.

**M. Sichel, directeur général adjoint** : La dernière fois que nous avions abordé le dossier, nous avions évoqué l'enjeu essentiel de la gouvernance, et notamment le fait que nous étions en discussion avec l'État sur un contrôle exclusif par rapport à un contrôle conjoint. Nous vous avions dit à quel point nous tenions au contrôle exclusif. Ce point a été tranché par le ministre en faveur d'un contrôle exclusif.

Pourquoi était-ce aussi important ? Je rappelle juste les enjeux de ce contrôle exclusif. D'un point de vue prudentiel, le contrôle exclusif ou le contrôle conjoint n'ont pas d'impact sur le modèle réglementaire de l'ACPR. En revanche, pour le modèle que nous suivons, que vous suivez, qui sont les ratios de solvabilité prudentiels, il y avait un impact majeur. C'est-à-dire qu'aujourd'hui, nous sommes en excédent de fonds propres de 1,9 milliard d'euros sur 34,6 milliards de besoins en fonds propres, avec une opération de couverture à 105 %. Le contrôle conjoint aurait dégradé de 500 millions le ratio de couverture, alors que le contrôle exclusif l'améliore considérablement de 1,3 milliard d'euros. Nous sommes donc à un taux de couverture de 109 % post-opération. C'était donc extrêmement important que nous ayons cela pour avoir une opération qui renforce la solvabilité de la Caisse des Dépôts et ne la dégrade pas.

Le deuxième enjeu du contrôle exclusif, c'était d'avoir une chaîne de commandement très claire. Comme son nom l'indique, si nous étions en contrôle conjoint, le contrôle était assuré conjointement et partagé par l'État. Compte tenu de l'enjeu de l'opération, nous voulions vraiment, non pas avoir les mains libres, mais avoir un contrôle plein, franc et entier, sur une ligne de commandement très claire, partant de la Caisse des Dépôts et allant jusqu'à CNP en passant par La Poste et La Banque Postale. Je dois dire que c'est un argument qui a porté auprès du ministre.

Le troisième argument est que nous avons toujours présenté cette opération comme l'occasion de rationaliser et de rendre cohérents tous les financements à destination des territoires. Si nous étions en contrôle conjoint, les entités auraient été en concurrence les unes avec les autres. Cela nous interdisait d'urbaniser les financements et de dire : « *La Banque postale va se concentrer sur telle activité, la Banque des territoires va se concentrer sur telle et telle activité* ». Là, en contrôle exclusif, nous sommes à l'intérieur d'une maison, et nous pourrons organiser correctement les frontières et avoir un dispositif totalement articulé.

Enfin, pour nous, et ce n'était pas la moindre des choses, tout de même, La Poste va être une grande entité en matière de contrôle des risques. Le fait d'avoir le contrôle exclusif permettait aussi d'avoir une meilleure appréhension de tous les risques dans la maison.

Ce contrôle exclusif a été acquis et, à partir de là, tout s'enchaînait pour mettre en place une

gouvernance qui corresponde à ce contrôle exclusif et qui puisse aussi passer la demande de dérogation. Nous avons avancé au cours des 48 heures sur les derniers points qui restaient en suspens pour rentrer dans la négociation. Vous avez tout cela dans le dossier. L'Etat avait à un moment souhaité avoir des représentants dans les sous-filiales de La Poste, Géopost et Silver économie. Nous trouvions que ce n'était pas tout à fait nécessaire et que le contrôle s'exerçait à haut niveau.

Il y a eu des discussions sur les droits de véto, sur la déviation des plans d'affaires, qui ont définitivement calé à 15 % pour la déviation du chiffre d'affaires et à 25 % sur le résultat net.

Enfin, il reste en suspens - et c'est le dernier point - les modalités d'organisation d'une deuxième délibération du Conseil d'administration en cas de désaccord sur certains sujets, sur une liste très limitative avec l'État.

Tout cela fait que nous avons convergé il y a 48 heures. Nous avons encore ce point que nous traiterons vendredi. Les avocats sont en train de rédiger un MoU (*memorandum of understanding*), détaillant toute la gouvernance. Je pense que nous ne tiendrons pas exactement le calendrier, mais nous avons beaucoup avancé sur ce point.

L'autre point, c'est la valorisation. Sur la valorisation, nous avons une négociation qui vise à resserrer la fourchette sur laquelle nous sommes partis. Nous sommes partis sur une fourchette très large (4 milliards d'euros pour La Caisse des Dépôts, et 10,8 milliards d'euros pour La Poste). Je voudrais dire que l'Etat, de façon assez cohérente, à partir du moment où nous avions le contrôle exclusif, s'est dit : « *Finalement, je n'ai pas besoin d'être très élevé dans La Poste. J'ai besoin d'avoir une minorité de blocage* ». Mais là où l'on s'était toujours dit que l'on avait une cible à 60/40, l'État s'est dit : « *Finalement, à partir du moment où le contrôle exclusif est concédé à la Caisse des Dépôts, il suffit que je sois à 34 %* ». À partir de là, la limite de négociation a un peu changé, puisqu'il s'agissait pour l'Etat de maximiser la valorisation de La Poste, de façon à ce que pour avoir un 34 %, il y ait une soulte payée en cash. Évidemment, cela a un peu changé la limite de négociation, puisque vous voyez bien que, plus La Poste est élevée, plus la soulte en cash va être élevée.

Nous en sommes donc à ce stade de la discussion, en sachant que l'Etat veut que nous avancions en parallèle sur la SFIL (Société de financement local), dont le dossier se déroule bien.

**M. Lombard, directeur général** : Je voudrais peut-être revenir sur les trois points qui font l'objet du cœur de la négociation.

Le premier point vous a été présenté en détail. C'est l'actif La Poste, les risques, la façon dont il est géré, sa trajectoire, sur lequel je pense que nous avons les mêmes informations qui nous ont permis de nous forger une conviction. Olivier Sichel vient de rappeler l'accord que nous avons sur la gouvernance et, franchement, les derniers sujets à traiter sont extraordinairement limités. Nous arriverons à un accord. C'est un accord qui me paraît donner un bon équilibre. Comme Olivier l'a dit, cela nous donne des éléments de gouvernance qui sont utiles pour piloter le nouvel ensemble. Par ailleurs, ce qui est logique, il maintient pour l'État qui sera minoritaire des droits très étendus. Nous avons toujours été dans ce balancement, puisque l'État continuera à nommer le PDG de La Poste, aura une minorité de blocage, et aura, en plus, des droits de véto et des droits particuliers au Conseil, mais tout cela dans des limites qui font que ce contrôle exclusif sera un élément très important dans la demande de dérogation. Mais je ne veux pas anticiper sur ce que décidera l'AMF.

Ce sont deux étapes importantes. La troisième, c'est la question de la parité et de la valorisation. De même que dans le débat avec les directions de Bercy, avec le ministre, le contrôle exclusif nous donnera accès à l'ensemble des fonds propres. Légitimement, cela va se traduire dans le modèle de la Caisse des Dépôts par une amélioration de sa solvabilité, la question se pose de la même manière pour les résultats consolidés et sociaux dans le cadre de l'opération.

Si vous regardez sur la page 6, elle donne l'impact sur les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts sur les quatre années 2020 à 2023, en fonction de diverses hypothèses de parité et de valeur de La Poste. La première ligne du tableau donne l'action de CNP Assurances, 20 euros ; c'est le prix d'aujourd'hui. Et puis, on regarde dans la colonne : 6,140 milliards d'euros, c'est le montant de la valorisation de La Poste, dont je n'ai pas caché qu'elle me semblait réaliste. En tout cas, c'est celle qui est dans nos comptes aujourd'hui.

Au-delà de la soulte en *cash* évoqué par Olivier Sichel, qui pourrait d'ailleurs changer la parité, en l'occurrence - oublions la soulte pour le moment -, ces chiffres nous donneraient 60 % du capital de La Poste. Ce qui est très intéressant, c'est si vous regardez dans le tableau du bas : vous y voyez l'impact sur trois ans sur les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts de l'opération dans ces conditions, en prenant l'hypothèse du plan d'affaires de La Poste, mais sous contrôle de Loïc Bonhoure qui a piloté tous ces travaux, sans prendre en compte les synergies importantes qui seront dégagées par le rapprochement La Banque Postale-CNP. Elles ne sont pas dans ce tableau. Ce tableau démontre que sur les années suivantes, cela augmenterait le résultat consolidé du groupe Caisse des Dépôts de 450 millions d'euros sur quatre ans. Cela veut dire un peu plus de 110 millions d'euros par an, ce qui n'est pas du tout négligeable. Ce tableau, pour autant que le plan d'affaires de La Poste soit respecté, montre que l'opération est favorable sur nos résultats.

**M. Carrez** : Pour bien comprendre, en fait, on part du tableau du bas qui donne les résultats. Compte tenu des taux de détention, les résultats deviennent positifs. C'est-à-dire qu'il y a un surcroît de résultat dans la dernière colonne où apparaît le chiffre 2.

Il faut comprendre le raisonnement. Cela devient positif, c'est-à-dire qu'il y a un supplément de résultat - compte tenu du plan actualisé de La Poste et sans les synergies - qui apparaît dès cette case. Il se trouve que cette case correspond à un taux cible de 53 %. C'est pour cela que l'on dit qu'à partir du moment où l'on a 53 %, compte tenu des plans d'affaires, on aura un résultat qui va s'améliorer. Mais il y a un autre critère qui est celui des dividendes.

**M. Lombard, directeur général** : Alors, j'y viens. C'est exactement le raisonnement. Si je me base sur une hypothèse que je juge raisonnable, qui est de valoriser La Poste à 6 milliards d'euros, et CNP Assurances à son cours de Bourse, l'effet positif est le chiffre de 452 millions d'euros, que vous avez dans la troisième colonne et la ligne du haut. Ce qui est intéressant, pour voir comment fonctionne la négociation, c'est que si d'aventure dans les échanges amicaux que nous avons avec l'APE (Agence des participations de l'État), l'on devait accepter, compte tenu de la soulte et d'autres éléments, de valoriser La Poste à 7 milliards d'euros, l'impact serait toujours positif et significatif, mais au lieu d'avoir un impact de 452 millions d'euros, il serait de 300 millions d'euros sur quatre ans.

Il me semble que ce tableau est intéressant, parce qu'il donne l'impact sur le résultat consolidé de la Caisse des Dépôts (qui est l'agrégat économique que nous suivons de très près), et jusqu'où cet impact est positif et de combien. En d'autres termes, combien de marge avons-nous pour subir un risque si jamais La Poste ne tenait pas son plan. De façon très transparente, dans la discussion que nous avons avec l'État, je fais valoir que la Caisse des Dépôts sera sensible au fait que l'on ait cet impact positif sur le résultat consolidé, ce qui donne d'ailleurs un espace de négociation qui n'est pas fermé. Vous le voyez bien, même si je le situe à un endroit qui me paraît raisonnable.

Ensuite, si vous regardez le même tableau en page 9, vous avez là l'effet hors synergie, sur les dividendes perçus, c'est-à-dire sur le résultat social de l'établissement public. On voit bien que sans les synergies, l'effet est négatif dans les mêmes conditions. Cela signifie que si l'on se met toujours dans le tableau du bas dans ma case qui croise la ligne à 20 euros par action (ligne du haut) et la colonne à 6,140 milliards d'euros

d'évaluation, on est toujours sur quatre ans, et l'impact est négatif de 79 millions d'euros. C'est-à-dire que dans ce cas de figure, l'établissement public toucherait chaque année 20 millions d'euros de dividendes de moins. C'est à la fois un montant modeste, mais un montant négatif.

Ce montant, si l'on ajoute les synergies, serait proche de zéro. Dans les échanges que nous avons en ce moment avec La Poste (car cela regarde plus La Poste que l'État), nous faisons valoir le fait que nous souhaitons que cette opération maintienne le niveau de dividendes perçus par l'établissement public. C'est une contrainte supplémentaire qui pèserait sur La Poste, mais c'est ce que nous avons dit.

L'élément important que je souhaite porter à votre connaissance ce soir, et ce sont des travaux que nous n'avons pu faire que tardivement parce qu'il fallait attendre le nouveau plan d'affaires de La Poste, qui tienne compte à la fois du résultat 2018 et du nouvel environnement des taux d'intérêt pour cette opération, au-delà de son intérêt stratégique (qui ne suffit pas tout à fait), il faut que l'intérêt économique soit au rendez-vous. Il l'est nettement sur le résultat consolidé et il est plus à l'équilibre sur le résultat comptable.

Toujours en parlant de revenus, car maintenant nous sommes deux acteurs et nous sommes tous soucieux de l'intérêt de l'État. L'intérêt de l'État a deux aspects. Il y a un intérêt patrimonial, qui est de valoriser la participation dans La Poste à un niveau élevé. Il y a aussi un intérêt sur les flux qui sont les dividendes de La Poste - comme la quote part de La Poste va réduire, ce montant va se réduire -, ainsi que le versement à la Caisse des Dépôts. En réalité, le dividende de La Poste ne va pas réduire tant que cela. Comme La Poste sera augmentée de CNP Assurances, le résultat va augmenter et le taux de versement de La Poste, grâce à l'apport de la CNP qui est de 25 %, va passer à 35 %. Le dividende qui sera versé par La Poste va beaucoup augmenter, mais il est vrai que l'État qui en percevait 75 % ne percevra plus que 35 à 40 % selon l'aboutissement de nos discussions.

Réciproquement, comme le résultat consolidé de la Caisse des Dépôts va augmenter, si l'on garde la même règle de 50 % de l'arrêté consolidé, le revenu perçu par l'Etat au niveau de la Caisse des Dépôts va augmenter.

Au total, l'affaire est intéressante pour l'Etat pour la raison suivante : l'Etat perçoit actuellement 25 % du résultat consolidé de La Poste et la moitié du résultat consolidé de la Caisse des Dépôts. Dès lors que la participation de la Caisse des Dépôts dans La Poste augmente, il aura une part plus importante de l'activité sur laquelle il va toucher la moitié du résultat, puisque pour tout ce qui relève de la Caisse des Dépôts, l'État en récupère la moitié, alors qu'au travers de La Poste, l'État n'en récupérera que 35 %. Nous avons aussi effectué ces calculs qui montrent que, pour l'État - et pour le Budget et pour le Trésor, c'est évidemment important -, le revenu, il n'y a pas d'inconvénient alors même que l'établissement public aura été entouré de 6 milliards d'euros, qui est le capital que nous apporterons à La Poste.

Voilà l'équation économique. Nous avons trois messages : amélioration du résultat consolidé de la Caisse des Dépôts (nous nous fixons dans ce cadre), maintien ou impact très limité sur le résultat social de la Caisse des Dépôts, et maintien des revenus perçus par l'État.

Mme la Présidente, par rapport au dossier complet dont vous parlez, le sous-jacent de tout cela, c'est évidemment une valorisation objective de La Poste. Nous allons d'ailleurs passer devant la Commission des participations et des transferts à la fin, l'État aussi. Donc, nous discutons. Les points de vue, qui se sont rapprochés, ne sont pas encore complètement convergents sur ce point. Je ne doute pas que nous allons y arriver, mais nous sommes en train de regarder en détail la valorisation de La Banque Postale, de Géopost, etc. Olivier Sichel, Loïc Bonhoure et les équipes y passent beaucoup de temps.

Je ne veux pas être trop long. Je voudrais juste donner un élément de calendrier, parce

que c'est là où les choses se compliquent un peu. D'abord, sur le rythme des travaux, nous pensons que nous pourrions arriver à un accord écrit sur la gouvernance dans les jours qui viennent. Nous en sommes proches.

Nous nous fixons comme objectif d'arriver à un accord sur le prix, la soulte et la parité. La soulte augmente le capital naturellement investi. Nous serons donc très attentifs à ce que cela reste dans l'épure de rentabilité que nous vous avons présentée. Cela ne change pas substantiellement le raisonnement que nous vous avons présenté. La soulte, légitimement, est la contrepartie du fait que l'État est prêt à ce que nous ayons le contrôle exclusif de La Poste qui a une valeur économique en réalité différente d'un contrôle conjoint. Par hypothèse, nous nous mettrons d'accord sur ces éléments la semaine prochaine, c'est-à-dire la semaine du 20 mai.

Si je prends le calendrier à l'envers, la date limite pour dénoncer le pacte autour de CNP Assurances, qui est tout de même le pivot de toute cette opération, c'est le 30 juin. Nous pensons que ce sera plus « confortable », si je puis dire, même si c'est La Banque Postale qui opère cette dénonciation, que cette dénonciation soit faite après que nous ayons eu la dérogation de l'AMF, fin juin. Pour avoir la dérogation de l'AMF, il y a une étape que nous pouvons opérer (pardon de le dire comme cela) sans votre accord, c'est de proposer à l'AMF un accord sur la gouvernance. S'il est modifié, il sera modifié. Cela permet à l'AMF de continuer à travailler, et nous pouvons le faire probablement dès la semaine prochaine.

En revanche, si nous voulons que l'AMF se prononce pour la fin du mois de juin, il faut que cela passe en précollège le 11 juin. Le 11 juin, il faut non seulement un accord sur la parité (nous l'aurons), mais probablement un document signé, même si le document n'est pas nécessairement un document final sur la parité et le prix, mais un document qui donne une fourchette un peu resserrée, en tout cas plus resserrée dans le tableau que nous vous présentons là. Cela signifie que nous avons plusieurs options, mais je ne veux pas aller trop loin dans les options ouvertes. Soit nous pensons que nous pouvons avoir un accord de votre part sur la gouvernance et sur une fourchette de parité pour le mois de juin, ce qui nous permettrait de tenir ce calendrier. Soit ce temps n'est pas suffisant compte tenu de ce que je viens de vous dire et des délais qui sont devant nous. Dans cette hypothèse, il faut que nous réfléchissions au schéma alternatif et à la façon de nous organiser. À partir de ce moment-là, il faut que nous élaborions ensemble le calendrier qui nous permettra de respecter telle ou telle échéance.

Nous sommes à votre disposition avec mes collègues pour répondre à vos questions. Nous sommes bien conscients que ce sont beaucoup d'éléments qui arrivent dans un délai assez bref, mais c'est le rythme de la négociation tel qu'il s'est déroulé, et qui nous a été imposé aux uns comme aux autres, puisque nous travaillons franchement dans un très bon esprit avec l'État.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Par rapport à ce que vous venez de dire, je voudrais juste donner plusieurs éléments. Un, nous avons une réunion demain matin avec notre banque-conseil par rapport aux éléments d'aujourd'hui et au planning, parce que c'est tout de même ce qui nous préoccupe. Nous envisageons d'avoir une Commission de surveillance spéciale qui donne cet avis. Mais, j'ai tout de même besoin d'avoir des précisions puisque l'on a toujours cette dénonciation du pacte CNP du 30 juin. Comment pouvons-nous imaginer que cela puisse se faire sans les accords ? Je pense que lorsque l'on fait une demande de dérogation à l'AMF, il faut que cette dérogation soit solide et qu'elle évite le risque d'OPA (offre publique d'achat) parce que nous avons dit qu'effectivement, ce n'était pas envisageable. La date du 30 juin est tout de même la *deadline*. Cela me semble compliqué de ne pas avoir un avis circonstancié et complet avant le 30 juin.

Mes chers collègues, je vous donne la parole pour que chacun puisse donner son avis. M. Carrez.

**M. Carrez :** Le calendrier est très tendu. M. Reboul est encore là. Je ne comprends pas très bien la question de la soulte qui arrive là. Ce que j'avais compris dans le montage, c'est que la Caisse des Dépôts abandonne les titres, et qu'en contrepartie de cet abandon, elle bénéficie de parts supplémentaires au-delà de ses 26,32 % dans La Poste. Je n'avais pas compris que cela donnait lieu au versement d'une soulte. Or vous présentez la soulte comme liée à la notion de contrôle exclusif et comme quelque chose d'un peu discrétionnaire. Quand vous dites qu'il faut regarder l'intérêt de l'État, vous avez tout à fait raison, mille fois raison, mais l'intérêt de l'État se chiffre. L'Etat, d'une part, va avoir certes une quotepart de dividende plus faible, au sein de La Poste, mais de dividende plus importante compte tenu de l'apport de la CNP. L'État n'a que 1 % dans la CNP. Si l'on ne fait pas l'opération, l'État touche tant de dividendes, cela se calcule. Et puis, si l'on fait l'opération, l'État touchera tant de dividendes plus tant à travers la règle de résultat.
Est-ce que tout cela débouche sur une soulte ? Je prends juste cet exemple parce que, dans notre travail, si l'on va au fond des choses, ces documents sont difficiles à manier. Nous avons besoin de temps. Il y a des aspects que nous découvrons au fur et à mesure, semaine après semaine. Il faut que nous les digérions. Il faut que nous les comprenions.

**M. Lombard, directeur général :** La question de la soulte est une question très importante.

**M. Lefas :** Nous allons tout de même rentrer dans un sujet qui est assez sensible, et je rappelle l'intention du représentant du Trésor qui était de partir avant le début de notre débat.

**M. Carrez** : Je posais cette question pour avoir le point de vue de l'État. C'est important d'écouter l'État. Comment l'État voit-il la défense de ses intérêts ?

**M. Reboul :** Ce que je peux dire sur le principe, c'est que l'objectif de l'État dans cette discussion est de défendre ses intérêts patrimoniaux. À ce titre, il souhaite obtenir un accord avec la Caisse des Dépôts sur une valorisation de La Poste qui représente la valeur réelle de La Poste. Pour cette discussion, je ne suis pas présent. Mais je peux vous indiquer que compte tenu de l'élément qu'a indiqué Olivier, à savoir le choix de confier à la Caisse des Dépôts le contrôle exclusif, dans cette logique, l'État a une préférence pour être plutôt fortement dilué dans les limites qui ont été fixées par le législateur. Or, techniquement, il y a des cas de figure où pour une valeur CNP donnée, une valeur de La Poste donnée, et une cible de dilution donnée, qui amène l'État à 35 %, cela ne fonctionne que moyennant une partie en *cash*.

**M. Carrez** : C'est un élément nouveau. S'il y a des éléments nouveaux toutes les semaines, nous nous rapprochons tout de même du 30 juin !

**M. Ménéménis :** C'est tout de même un correctif au raisonnement qui a été tenu tout à l'heure sur le fait que, *grosso modo*, l'État s'y retrouvait, parce que, s'il perdait en pourcentage du revenu de La Poste, ce pourcentage s'appliquerait à une assiette plus large du fait de la CNP et parce que, par ailleurs, dans l'ensemble des versements qui lui sont faits, la part pour laquelle il bénéficie de 50 %, c'est-à-dire le résultat de la Caisse des Dépôts, serait plus importante du fait de l'augmentation prévisionnelle des résultats consolidés de la Caisse des Dépôts. Donc, la soulte est tout de même un correctif à ce raisonnement.

**M. Reboul :** Non, la soulte est un élément technique qui résulte d'une négociation de nature patrimoniale sur la valeur de CNP Assurances, la valeur de La Poste, et la cible de dilution de l'État. Il est bien vrai qu'on pourrait avoir une approche différente, une approche « secteur public », dans laquelle de toute façon, évidemment, cette opération se faisant entre l'État et la Caisse des Dépôts, le prix auquel se ferait l'opération de fait est peu pertinent en réalité. Mais, nos collègues qui défendent l'État patrimonial ne peuvent pas raisonner comme cela ; cela ne relève pas de leur mandat.

**M. Ménéménis** : c'est tout de même lié à la valorisation qui va être retenue. Tout dépend

d'elle.

**M. Reboul :** Tout dépend de la valorisation. Mais, dans la mesure où, pour des raisons qui sont évidentes, le choix est d'aller vérifier par la Commission des participations et des transferts, nous allons nous appuyer sur un élément qui sera tout de même relativement objectif. Et par ailleurs, une fois que nous avons dit « *la valorisation de La Poste est de tant, la valorisation de CNP Assurances est de tant et la cible de dilution est de tant* », s'il y a besoin d'une soulte, son calcul est totalement mécanique.

**M. Pannier :** C'est juste pour vérifier dans la complexité du dossier, sachant que je comprends que la soulte a un aspect mécanique. Son montant reste bien entendu à fixer. Je comprends qu'il n'y a pas de clause - ou que l'on n'en parle pas pour l'instant, ou que l'on n'en parle plus – de type *earn out*, post-réalisation ou équivalente ? Il n'y en a pas parce que cela ajouterait de la complexité ? C'est ma première question.

Ma deuxième question porte sur le rachat de la SFIL ; cette opération fera-t-elle partie du calendrier qu'évoquait le Directeur général, ou si elle pouvait (doit) intervenir – je parle au conditionnel – plus tard ?

**M. Reboul :** Je dis juste un mot pour répondre sur la partie à propos de laquelle je me sens légitime, et éviter toute confusion des genres. En tant que régulateur, je pense que l'État souhaite que l'opération SFIL soit conduite en même temps que celle de La Poste. La raison en a été rappelée par la présentation de la Direction générale de la Caisse des Dépôts. Il y a en effet une logique industrielle, et notamment une logique de rationalisation de l'offre pour l'ensemble du secteur public local à conduire ensemble les deux opérations, et il est donc compliqué d'envisager les opérations indépendamment. L'État a donc émis le souhait que les opérations s'inscrivent dans des calendriers les plus parallèles possibles. Voilà. Sur ce, je vous laisse discuter entre vous.

**M. Lombard, directeur général :** Merci, Jérôme. À vendredi, donc.

*M. Reboul quitte la séance.*

**M. Ménéménis :** J'ai une question et un motif d'inquiétude. En termes de calendrier, ma question porte sur la Commission des participations. À quel moment avez-vous prévu de la saisir ? Je ne me souviens plus des délais dans lesquels elle se prononce et comment cela s'articule avec le reste.

**M. Sichel, directeur général adjoint :** Nous verrons cela avec l'État. Nous savons seulement que la Commission des participations est très réactive et demande seulement une présentation de la part de l'acquéreur, du vendeur et de la participation. Elle est saisissable sur 48 heures et elle donne son avis sous 24 heures.

**M. Lefas :** C'est formidable !

**M. Lombard, directeur général :** L'idée consiste d'abord à se mettre d'accord pour cadrer l'exercice.

**M. Ménéménis :** C'était un peu le sens de ma question.

**M. Lombard, directeur général :** Il serait souhaitable que notre accord corresponde au cadre que vous allez donner ou pas, afin de savoir si l'État est disposé ou non à agir. Nous devons essayer de cheminer de concert pour aboutir à un accord tenable.

**M. Ménéménis :** La Commission des participations est traitée ici comme une variable d'ajustement indifférente. Je ne suis pas sûr que nous puissions nous fonder sur une telle hypothèse.

**M. Carrez :** C'est interne au secteur public. Bruno Lemaire nous a rassurés en indiquant que, s'agissant de la valorisation de l'Aéroport de Paris, la Commission des participations prendrait tout le temps nécessaire.

**M. Ménéménis :** Nous pouvons raisonner comme le faisait à l'instant M. Reboul, en estimant que cela n'a pas d'importance dès lors que c'est le secteur public. Cependant, à partir du moment où la Commission est saisie, la question du délai d'examen se pose.

**M. Lombard, directeur général :** Nous sommes dans une période, qui va durer un certain temps, de fin de négociation. Vous avez demandé d'où venait la soulte. C'est

effectivement un nouvel élément, et nous y avons réfléchi. Nous avons évoqué de nombreuses options, mais nous l'avons évoqué pour la première fois à l'État lundi, c'est-à-dire avant-hier, en estimant qu'il s'agissait d'un élément possible. L'État est arrivé dans la négociation sur la valeur de La Poste en indiquant qu'elle valait 12 milliards d'euros. Cela compliquait un peu les choses. Nous réalisons un travail technique qui consiste à rapprocher les points de vue, qui demande du temps – mais ce n'est pas une critique. Par ailleurs, nous essayons d'améliorer l'attractivité d'une position plus conservatrice, en disant que réaliser l'opération à la valeur qui est indiquée, voire un peu plus compte tenu de la marge constatée, à 6 milliards plus une soulte, c'est une façon d'améliorer notre position de négociation sans dégrader l'impact sur nos résultats. Nous avons quelque chose qui a beaucoup de valeur pour l'État et qui impacte peu sur nos comptes. Cela augmentera le prix, mais il n'y a pas d'impact considérable sur nos résultats. L'idée de présenter le sujet devant la Commission des participations et des transferts a été découverte lundi et on ne nous a pas demandé notre avis.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je voudrais revenir sur le principe. Cela fait plus d'un an que nous y sommes. Nous avions prédit qu'on aboutirait à des choses hallucinantes et nous y sommes. Je considère que ce n'est pas du tout respectueux de la Commission de surveillance, de la part de l'État. Je l'ai déjà dit : il faut qu'on se fâche pour obtenir des informations. Cela fait plus d'un an, Monsieur le Directeur général, que vous êtes venu avec le projet.

Je reviens sur la soulte. Le fait de présenter ce projet équivaut pour la Caisse des Dépôts à prendre à sa charge un risque, qui est celui que le projet ne fonctionne pas. Combien pèse ce risque ? On évoque une « soulte », mais si cela ne fonctionne pas, l'État se reportera sur la Caisse pour le transfert de risque. Il ne faut pas oublier la valeur de ce risque.

**M. Perrot** : Nous avons bien compris la question du débat final sur la valorisation. Il est difficile, même si on la ressent mal, d'échapper à cette phase que nous avons bien anticipée. Pour bien comprendre, j'ai trois questions.

Dans ce que vous nous avez indiqué, Monsieur le Directeur général, sur ce que vous souhaitez demander pour la Caisse, avez-vous établi un accord de principe à ce stade de la discussion avec l'État sur les différents principes que vous avez énoncés, tels que le maintien des niveaux des dividendes versés par la Caisse ?

Ma deuxième question, qui est peut-être indiscrète, mais surtout légitime, est la suivante : quels sont les sujets sur lesquels l'État envisage, en contrepartie du contrôle exclusif en plus de l'affaire de la soulte, que nous découvrons, de se garder des droits de veto ?

Quant à ma troisième question, je voudrais être sûr de bien comprendre ce que vous nous proposez, qui consisterait, dans l'un de vos scénarii, à faire un certain nombre de choses sans notre avis. Celui-ci deviendrait ainsi presque un avis en « peau de chagrin ». Je le crains en tout cas. Je voudrais que l'on revienne sur ce point, qui est central par rapport à notre mission.

**Mme Hislop :** Je voulais également poser une question au Directeur général sur la procédure envisagée, qui est également une question pour nous tous ici. Vous nous demandez de donner un avis pour le 11 juin, qui serait un avis préliminaire sur la gouvernance et sur une fourchette de valorisation. Pouvons-nous vraiment donner un avis sur une fourchette ? Celle-ci ne devrait-elle pas être très réduite, compte tenu de l'impact différent de chaque valeur, patrimonial et *cash*, compte tenu de la soulte qui devra vraisemblablement être payée, et un impact prudentiel, comptable, qui sera très différent ?

Selon la fourchette envisagée et les impacts, que nous n'avons pas étudiés à ce jour car nous n'avons pas reçu les éléments, il est difficile, voire impossible, de dire si nous pourrons rendre un avis, y compris partiel, sur

une fourchette et quel sera cet avis. Si l'avis est partiel, à quelle date demanderiez-vous un avis définitif ? Serait-ce avant le 30 juin ?

**M. Carrez :** La date du 30 juin est intangible. Nous avons envisagé le scénario selon lequel la Commission de surveillance ne serait en mesure de donner un avis qu'après le 30 juin. Dès lors que cela déclenchait la saisine de l'AMF, ce scénario ne paraissait pas poser de problèmes insurmontables. Or vous semblez l'exclure.

**M. Ménéménis :** Je voudrais rebondir sur les propos de Mme Hislop et de M. Carrez. Nous sommes le 15 mai. Dans une phase de négociation, il semble logique qu'un grand nombre d'éléments ne soient pas stabilisés. Dans la meilleure des hypothèses, ils pourraient l'être davantage, mais pas avant la fin de la semaine prochaine, le 24 mai. Ceci me conduit à penser qu'en tout état de cause, il est impossible que la Commission de surveillance puisse donner un avis le 11 juin.

Second élément, sur lequel insistait aussi Mme Hislop : un avis très rapide n'en serait en réalité pas un ; il s'agirait plutôt d'une sorte d'avis d'étape, d'avis d'orientation sur deux points seulement, la gouvernance et la fourchette des valorisations. Or, le principe même d'un avis partiel ou d'un avis d'étape me paraît soulever une grande difficulté.

En ce qui concerne le pacte, j'avais compris, mais ce n'est peut-être plus d'actualité, qu'en tout état de cause, opération Mandarine ou pas, la Caisse des Dépôts considérait qu'il y avait de bons motifs de dénoncer le pacte. Je comprends maintenant que c'est un élément déterminant de la contrainte qui pourrait peser sur la Caisse. Sur ce point, je souhaite donc une clarification.

**M. Lefas :** Sur le calendrier, je suis très gêné d'apprendre que beaucoup de documents sont communiqués à l'AMF, alors même que nous n'en avons pas été informés et que nous n'avons pas exprimé de position. Cela concerne au premier chef le protocole d'accord cadre entre l'Etat, la Caisse, La Poste et la Banque Postale qui doit être communiqué à l'AMF la semaine prochaine. Nous devons en avoir connaissance également. Si la présidente estime utile de convoquer une Commission de surveillance extraordinaire la semaine prochaine, nous pourrons donc avoir à nous exprimer sur certains aspects avant la remise dudit document.

*A contrario*, il n'appartient pas à la Commission de surveillance de s'exprimer sur une fourchette, mais elle peut informellement répondre au Directeur général, s'il pose la question, qu'il ne nous semble pas raisonnable d'aller au-delà d'un certain niveau. Le 11 juin étant la veille du jour de séance de Commission de surveillance, il peut y avoir intérêt à se réunir le 5 juin. Le calendrier pose donc déjà une difficulté.

Ensuite, sur le fond, il se pose plusieurs questions clés. Le versement d'une soulte tout d'abord constitue un élément absolument nouveau, et l'on comprend assez naturellement les conditions dans lesquelles il s'est posé dès lors que l'Etat abandonne sa revendication de contrôle conjoint et souhaite conserver la minorité de blocage. Comme cela a été indiqué, il convient de considérer ce point en contrepartie d'autres aspects. L'enjeu des pourcentages de détention du capital est celui du niveau de portage des risques si le modèle de La Poste dérape et si la remontée des taux se décale dans le temps, composante très importante de l'équilibre financier du nouvel ensemble. S'il est moins fortement représenté au capital, l'Etat assume en conséquence moins de risques. La soulte n'est pas la résultante exclusive d'un calcul de parité, mais d'éléments d'arbitrage entre l'Etat et la Caisse. Je peux comprendre la problématique de l'APE (agence des participations de l'État) qui est soucieuse de dégager des recettes au crédit du CAS PFE. Mais nous devons avoir à l'esprit la valeur de La Poste dans les comptes de la Caisse au 31 décembre 2018. Il faut donc pouvoir justifier le raisonnement en terme de prime de contrôle. La seconde question clé concerne la problématique de la négociation des compensations des missions de service public. D'une manière ou d'une autre, nous avons besoin d'une forme de garantie de

passif. L'État ne peut pas être gagnant sur la totalité des sujets.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je voudrais soulever un dernier point, par rapport au planning et la dénonciation du pacte. Vous avez commencé à travailler sur cette dérogation, en examinant les conditions d'une dérogation la plus solide possible, qui puisse nous rassurer sur la faisabilité du projet et son aboutissement dans les règles que nous avons fixées.

Mon interrogation concerne le fait d'avoir cette dénonciation avant de demander l'avis de l'AMF. Elle pourrait indiquer qu'on lui demande une dérogation alors que le pacte est déjà dénoncé. Le collège qui doit se prononcer n'étant pas forcément celui qui travaille sur le sujet actuellement, donc serait-il possible que l'AMF puisse nous reprocher, comme étant non sérieux ou non solide, ou que nous aurions tout anticipé, le fait que nous ayons dénoncé le pacte avant la demande de dérogation ? Je m'interroge donc sur la date du 30 juin.

**M. Lombard, directeur général :** Je commencerai puis mes collègues compléteront. Je rappelle d'abord, mais vous n'en doutez pas, que si l'affaire catalyse aujourd'hui, c'est parce que depuis précisément le 8 janvier, nous « tambourinons » à tous les niveaux de la République – et je remercie la présidente pour son aide signalée à cet égard – pour que ces négociations avancent. Ces efforts considérables que nous avons faits ont mis longtemps à se développer. C'est inconfortable pour la Commission de surveillance, cela demande une charge depuis les dernières semaines aux équipes qui est excessive, mais ce n'est pas moins confortable pour le Directeur général et son équipe. Il n'a échappé à personne que ce retard n'était pas lié à des questions d'organisation, mais plutôt à des désaccords de certains.

Un deuxième sujet mérite un développement important, mais je souhaite d'abord m'exprimer brièvement sur la question posée par la présidente au sujet du risque. Il existe plusieurs façons de faire face au risque accru que représente la détention de La Poste. Le premier consiste en une bonne connaissance, croyons-nous, du fonctionnement et des risques attachés aux différentes activités de La Poste et aux équipes, ce que nous avons partagé, et le prix. La Poste dispose de fonds propres consolidés qui dépassent les 10 milliards d'euros. Si par hypothèse, après la soulte, nous faisons l'opération à 7 milliards d'euros, la différence correspond à un *badwill*. On pourrait reconnaître en profit ce que nous ne ferons pas, et nous trouverons les moyens comptables, sous votre contrôle, de mettre cela dans des réserves… Des « écarts d'acquisition négatifs », pardon, pour parler français, qui permettront de dégager une marge pour encaisser certains de ces chocs.

Concernant la question très importante de M. Perrot sur les dividendes de la Caisse, je suis obligé de vous dire que nous n'avons pas d'accord, puisque pour le moment nous avons une lettre du ministre précédant la loi PACTE, de décembre 2017, qui fixe la règle de 50 % des résultats consolidés dans la limite de 75 % du résultat social. Cette règle est mobile par définition, puisque les lettres du ministre peuvent être remplacées par d'autres lettres du même ministre ou d'un autre. C'est arrivé deux fois durant mon mandat.

Ensuite, la loi PACTE facilite la vie, même si la Commission de surveillance a un poids considérable dans la décision. J'ai pris soin, dans toutes les discussions avec le ministre et l'État, de rappeler que ce dernier toucherait la moitié du résultat consolidé, dans la limite indiquée. Mais les règles peuvent néanmoins changer et nous n'avons pas de garantie à ce sujet. En revanche, nous mettrons dans les accords des garanties sur les missions de service public et, d'ailleurs, l'accessibilité bancaire est versée par le Fonds d'épargne à La Banque Postale.

Une dernière question technique avant d'arriver à celle du calendrier, concernant le commentaire de M. Lefas sur le fait d'alimenter l'AMF. Sincèrement, nous alimentons l'AMF et je ne sais pas si nous leur transmettons des documents, mais nous leur

racontons beaucoup de choses depuis un an. Nous l'avons fait sans votre accord car nous sommes dans un travail de préparation. Tant que c'est un travail de cette nature, non officiel, sans aucune signature, ce dialogue avec l'AMF, nous le poursuivrons et nous ne sommes pas les seuls à le mener, puisque nous sommes trois à avoir un intérêt sur le sujet, à savoir La Banque postale, qui sera actionnaire, l'État, qui supervise l'ensemble et parfois initie des rencontres, et nous-mêmes. Tant que nous sommes dans un sujet non engageant, c'est une bonne chose de continuer le dialogue, mais dès que nous serons dans un sujet engageant, nous ne ferons rien. Pardon de rappeler une évidence, mais la Commission de surveillance est souveraine et, en fin de compte, ce sera le calendrier que vous déciderez qui sera adopté. Je n'ai donc aucune difficulté sur le sujet. Je vous parle en transparence afin que vous puissiez prendre la décision la plus avisée.

J'en viens au calendrier. D'abord, un point sur lequel mes collègues auront peut-être un avis différent. Nous allons, quoi qu'il arrive, dénoncer le pacte le 30 juin, car dans le cas contraire, cela décalerait l'opération dans trois ans, ce qui n'est l'intérêt de personne. Même s'il n'y avait pas eu Mandarine, très probablement ce pacte serait dénoncé par La Banque postale avec notre accord et celui de l'État. Techniquement, la dénonciation de ce pacte n'est pas liée à la dérogation. Elle ne met donc pas l'AMF dans une situation difficile, puisque la dénonciation du pacte n'oblige pas à faire l'opération. La dénonciation du pacte rend aux acteurs la liberté dans la détention des titres et entraîne la dissolution de Sopassure. Nous pouvons donc dénoncer le pacte et demander la dérogation à un autre moment.

Nous pensons qu'il est plus confortable de dénoncer le pacte, car dans le système, il y a quand même BPCE, qui se retrouvera un peu orphelin, n'étant pas lié au pacte futur. Ils seront en effet actionnaires, espérons-nous minoritaires, face à La Banque Postale, qui deviendra actionnaire très majoritaire, à plus de 60 % du capital. Vis-à-vis de BPCE, il est plus simple que l'enchaînement soit la dérogation et la dénonciation du pacte, sachant qu'un conseil extraordinaire de CNP Assurances aura lieu le 3 juin pour évoquer le sujet et BPCE fera savoir sa position. Nous pouvons penser que BPCE ne fera rien pour s'opposer à l'opération. Voilà pourquoi nous préférerions, si c'est possible, avoir la dérogation avant la dénonciation. Des compléments d'analyse peuvent peut-être être apportés sur cette affaire, qui est délicate.

**M. Sichel, directeur général adjoint :** D'un point de vue sécurité, avant de lancer les grandes opérations, l'avis positif de l'AMF clarifiera le dispositif. Nous disposons maintenant de tous les éléments de gouvernance et nous avons obtenu une gouvernance qui donne un motif de reclassement, que nous avons toujours estimé comme plus solide depuis le départ. Nous avons eu des débats avec l'APE sur le sujet et cela a pris beaucoup de temps.

Lorsque nous l'avons consultée, l'AMF nous a indiqué que les deux motifs tenaient et qu'il ne lui appartenait pas d'arbitrer. Nous avons eu la conviction que l'un de ces motifs était moins résistant, du côté de la cour d'appel, et nous avons donc estimé qu'il serait plus confortable d'avoir l'avis de l'AMF nous autorisant la dérogation, ce qui permettra ensuite de dénoncer le pacte d'actionnaires et ne pas être dans le vide. Nous savons ce que nous ferons ensuite, en apportant les titres de la CNP sans être obligés de faire une OPA. Comme nous ne dénonçons pas le pacte d'actionnaires, mais La Banque Postale, il faut remonter la chaîne, puisqu'au-dessus de la Banque Postale, vous avez La Poste, puis le ministre, qui n'a pas tellement envie de s'aventurer à prendre la décision de dénoncer le pacte, pour ensuite se retrouver avec une décision négative de l'AMF. Il en est de même pour nous, bien qu'il ne nous appartienne pas de prendre la décision sur le pacte.

Nous préférons être en sécurité sur la demande de dérogation à l'OPA, qui ne nous engage pas à réaliser l'opération ensuite. Si la Commission de surveillance estimait ne pas avoir de délai suffisant pour se prononcer sur

la demande de dérogation à l'AMF, celle-ci n'équivaut pas à une autorisation à réaliser l'opération.

**M. Ménéménis :** M. Sichel parle de « feu vert » de l'AMF, ou de son autorisation. Je comprends que cela signifie, dans l'esprit de la Direction générale, qu'en l'absence de dérogation, il n'y a pas Mandarine, ce qui ne paraissait pas totalement évident. Surtout, ce qui me paraît tout à fait important, et je suis d'accord sur ce point avec M. Sichel, c'est que la demande de dérogation n'est pas une demande d'autorisation de faire l'opération et encore moins une obligation de la réaliser si nous obtenons la dérogation. C'est un élément très important à prendre en compte pour notre calendrier.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je précise néanmoins, M. Ménéménis, que s'il n'y a pas de dérogation, il n'y aura pas de Mandarine.

**M. Ménéménis :** Cela ne me semblait pas aussi clair dans les propos de la Direction générale, même si, bien entendu, en l'absence de dérogation, il s'agirait d'une opération tout à fait différente.

**M. Lombard, directeur général :** S'il n'y a pas dérogation, nous devons en rediscuter sérieusement, car cela change la donne. L'OPA serait financée pour l'essentiel par La Banque postale et l'OPA, que nous ne souhaitons pas, pourrait permettre d'acheter dans de bonnes conditions l'intégralité du capital de CNP, sachant qu'une telle position ne serait pas forcément définitive. On pourrait ensuite réintroduire en Bourse un objet que nous aurions acheté, ou réaliser une OPA dans de telles conditions qu'on explique aux actionnaires qu'ils n'ont pas intérêt à apporter.

Nous nous plaçons du point du vue du scénario central, qui a été validé par le pouvoir politique et que nous avons débattu avec vous, qui consiste à éviter l'OPA. En l'absence de dérogation, nous pourrons en débattre ultérieurement. C'est le dialogue que j'ai avec vous, mais il est clair que vis-à-vis du gouvernement ou de l'extérieur… D'ailleurs, je n'ai jamais répondu à cette question, précisément car nous devons en reparler pour examiner ce que nous en faisons, et c'est vous qui en déciderez.

**Mme Errante, présidente de la Commission surveillance :** Politiquement, chacun prendra ses responsabilités. Je ne vois pas comment l'argent d'un établissement public pourrait être dépensé sur le sujet et nous devrons en reparler. J'ai également indiqué que politiquement, il y a une protection du Parlement. Je ne vois pas comment nous pourrions justifier une telle dépense.

Nous prenons note des éléments que vous nous apportez aujourd'hui. Nous avons un autre rendez-vous demain matin. Je vous proposerai, mes chers collègues de faire un point.

**M. Lefas :** Pour prolonger ce point, s'il y avait OPA, il y a nécessairement une prime de contrôle à verser aux minoritaires qui apportent leurs titres.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Je suis d'accord avec Madame la Présidente pour considérer qu'en cas d'OPA, c'est une autre opération. Bien que ce soit d'intérêt stratégique, c'est construit différemment et notamment avec l'État.

Je voudrais revenir sur la question de la soulte, qui est une conséquence du contrôle exclusif. M. Carrez l'a bien précisé. Nous avions autrefois la valeur de la CNP dans les livres comptables, et dont vous connaissez l'actif, ainsi que celui de La Poste, qui est constitué par son prix. Nous étions partis en disant qu'une fois déterminé le prix de La Poste, il en résulterait un *prorata* et une priorité. Dès lors que le contrôle est exclusif, la question se pose sur le maintien de la parité, dans l'idée d'avoir 35 %, avec un différentiel qui s'explique en *cash*. Fondamentalement, cela ne change pas. Aujourd'hui, nous allons apporter les éléments les plus précis possible sur la gouvernance et le package sera finalisé dans les jours à venir, sachant que la rédaction est en cours.
Le gros sujet restant concernera la valorisation de La Poste, mais nous connaissons l'actif et les fourchettes. Ce qui

est intéressant, et nous pourrons travailler sur ces éléments avec le Crédit Suisse, concerne la question de l'impact sur le résultat net, en fonction de la valorisation, mais aussi sur la distribution de dividendes et sur la solvabilité. Toutes les réponses sont là et ce qui est étonnant, c'est que cela ne change pas grand-chose, car nous apportons une CNP qui est connue et qui ne va pas changer en termes de caractéristiques. Mais il convient d'examiner le sujet précisément, sachant que dépasser les 8 milliards d'euros, cela a un impact.

**M. Lombard, directeur général :** Sur la question de savoir si nous pourrions demander la dérogation sans avoir eu l'avis de la Commission de surveillance, nous pensons qu'un accord doit être soumis, même s'il n'intègre pas la totalité des éléments de valeur.

**M. Bonhoure :** Il est préférable qu'un accord non engageant soit signé entre les parties avant la présentation officielle à l'AMF, autour du 10 juin.

**M. Ménéménis :** En quoi cela implique-t-il l'avis de la Commission de surveillance ?

**M. Bonhoure :** Il nous semblait que c'était plutôt une bonne pratique que l'accord vous soit montré avant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est une bonne chose d'être informés, mais donner un avis est différent.

**M. Lombard, directeur général :** La direction générale est placée sous votre contrôle et elle opère en transparence. Si vous donnez un accord pour que nous déposions une demande de dérogation, sachant que l'opération ne sera pas réalisée sans un accord formel, je n'ai aucun souci pour le faire
et pour en prendre la responsabilité, sachant que si vous ne validez pas l'opération, elle ne pourra pas être mise en place. Simplement, la Direction générale fait de son mieux dans l'univers de ses contraintes et elle s'adapte à vos décisions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous examinerons demain matin.

**7 — Point Plan logement social 2**
*Ce point est reporté.*

**8 — Projets de décret relatifs au compte personnel de formation concernant :**

- ✓ **La gestion et l'utilisation des droits inscrits sur le compte**
- ✓ **La majoration de l'alimentation pour les salariés bénéficiaires de l'obligation d'emploi**
- ✓ **Aux conditions de reporting trimestriel de la CDC à France Compétences**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Je vous avais proposé de reporter le point 7. Le point 8 est relatif à une circularisation, comprenant un projet relatif au compte personnel de formation, la gestion et l'utilisation des droits inscrits sur le compte, la majoration de l'alimentation pour les salariés bénéficiaires de l'obligation d'emploi et les conditions de reporting trimestriel de la Caisse des Dépôts et des Consignations à France Compétences.
Je pense que toutes les réponses ont été apportées sur ce point.

Merci à tous. Demain matin, nous ferons donc notre débriefing et nous prendrons nos responsabilités sur les éléments dont nous disposons. Merci à toutes et à tous.

*La séance est levée à 19 heures 32.*

# 7è séance – 22 mai 2019

Le mercredi 22 mai 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Pannier, Perrot, Raynal, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; Mme Gloanec, secrétaire de séance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos, Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beffa et Ménéménis, Mme Hislop.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; M. Bonhoure, Directeur du développement de la Caisse des Dépôts ; Mme Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Cornu-Thénard, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; M. Icard, Directeur délégué des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des territoires (point 5) ; M. Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (point 5) ;

Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe ; Mme Laurent, directrice de cabinet du Directeur général

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Les absents excusés sont Jean-Louis Beffa, Joanna Hislop et Alain Ménéménis.

M. le Directeur général, vous avez souhaité un propos liminaire sur le projet Mandarine dans cette Commission de surveillance. C'est un sujet qui nous préoccupe. Je vous ai proposé qu'il soit inscrit au procès-verbal puisqu'il est vrai que nous avons besoin aujourd'hui que le sujet soit suivi de près par nous tous. Je vous laisse la parole.

**M. Lombard, Directeur général** : Merci, Mme la Présidente. Le sujet avance, ce qui est une bonne nouvelle.

Nous nous sommes mis d'accord avec l'État sur des éléments de gouvernance. Un document vous a été transmis à cet effet et, évidemment, si vous avez des questions, nous sommes à votre disposition. En un mot, cet accord me semble être un bon accord, pas tant sur la gouvernance, en réalité. Nous serons coactionnaires avec l'État et, en tout état de cause, quand on est coactionnaire avec l'État, il a naturellement des pouvoirs étendus. C'est très bien ainsi – et cela fonctionnera très bien ainsi.

Des éléments juridiques importants vont nous donner, techniquement, le contrôle exclusif de La Poste. Encore une fois, je mesure bien ce que représente le contrôle exclusif lorsque l'on est conjoint avec l'État. Techniquement, ce contrôle exclusif qui nous permettra un certain nombre de choses importantes pour nous :

- la consolidation par intégration globale, avec un meilleur suivi des risques ;
- un traitement prudentiel plus favorable qui se traduira par une amélioration de notre solvabilité par rapport au contrôle conjoint, mais aussi dans l'absolu ;
- un pilotage plus serré et mieux organisé entre les 4 établissements financiers du périmètre (Bpifrance, La Banque des Territoires, La Banque Postale et la SFIL – Société de financement local).

C'est une étape importante.

Une deuxième étape, qui n'est pas du tout conclusive, mais sur laquelle nous avons avancé, concerne à la fois l'évaluation de La Poste et la question de la parité. Un préalable à cet égard, avant de vous montrer quelques chiffres : nous avons travaillé avec l'État et ses conseils depuis plusieurs semaines pour essayer de rapprocher notre analyse de la valeur de La Poste et de la manière dont l'opération pourrait se faire. Après une réunion qui s'est tenue ici vendredi matin, nous avons eu une autre réunion dimanche après-midi dans le bureau du directeur de cabinet du ministre, en présence de la BCE, du Trésor, de La Poste et, pour la Caisse des Dépôts, Olivier Sichel et Loïc Bonhoure ici présents, pour un travail de rapprochement des points de vue.

Au bout d'un moment, j'ai considéré que, pour faire avancer le dossier, il était important de prendre une position. Cette position – je le dis au préalable, mais c'est une évidence – est une position de la direction générale de la Caisse des Dépôts qui ne pourra être confirmée que si elle est confirmée et soutenue par la Commission de surveillance le moment venu. D'ailleurs, elle n'a donné lieu à aucune réaction de l'État. Je vais tout de même vous la présenter par souci de transparence. J'avais informé la Présidente de mon souhait de partager cette proposition avec vous, et nous la partagerons naturellement avec vos conseils. Cette proposition prend en compte des engagements de l'État de maintien de la compensation des missions de service public, dans certaines conditions qu'il faudra préciser, et de maintien des compensations données à La Banque Postale pour ses missions d'accessibilité bancaire. Ces deux éléments étaient évidemment tout à fait importants dans la confirmation de ces valeurs.

C'est le premier point important, et nous présenterons ensuite une *slide* montrant les conséquences financières. Cette proposition, dans les circonstances que je viens de rappeler (compensation des missions de service public et de l'accessibilité bancaire), donne une valeur de La Poste de 7 milliards d'euros, c'est-à-dire un peu plus que la valeur que nous avions provisionnée dans nos comptes de l'année 2017 et que nous avons maintenue en 2018. Le moment venu, nous vous présenterons les raisons qui nous ont permis d'aboutir à cette valorisation sachant que la méthode la plus robuste, nous semble-t-il, est une valorisation par la somme des parties puisque nous avons des valeurs assez robustes sur La Banque Postale, notamment par comparaison avec ses pairs et par d'autres méthodes. Nous avons des méthodes assez robustes de valorisation de GeoPost sur lequel il y a également des comparables, ainsi que sur l'immobilier. Nous avons des valeurs négatives : le courrier, les charges de La Poste (le fameux compte non affecté dont nous avons souvent parlé) et, naturellement, l'endettement de La Poste. Cela conduit à une valeur inférieure à 7 milliards d'euros. Nous considérons que le contrôle exclusif, compte tenu des avantages en matière de solvabilité et de contrôle, nous donne la justification d'une prime de contrôle sur la valeur de base, ce qui nous fait arriver à 7 milliards d'euros.

Il est important de savoir comment, sur la base de cette valeur, nous comptons parvenir à plus de 60 % du capital de La Poste. Nous allons le faire par deux leviers que nous actionnerons en même temps :

- l'apport (base de l'opération) de nos 40,8 % de CNP Assurances sur la base d'une valeur de 21 euros par titre, soit une valeur supérieure au cours de bourse actuel. Nous avons proposé à l'État qu'une fois que nous serions d'accord sur les valeurs de La Poste et de CNP Assurances, nous n'y revenions plus même si le cours de bourse peut bouger, dans un sens ou dans l'autre, puisqu'il faut fixer les choses et nous mettre d'accord ;
- 600 millions d'euros de *cash* qui, par des méthodes techniques sur lesquelles nous pourrons revenir si vous avez des questions, seront apportés à l'État dans le cadre de l'opération.

Cet apport de notre participation dans CNP Assurances, qui vaut un peu moins de 6 milliards d'euros, et de 600 millions d'euros de *cash* nous donnerait 63 % du capital de La Poste.

Ce qui est important, ce ne sont pas tellement les valeurs respectives, mais l'impact de cette opération, à ces conditions, sur la situation financière de la Caisse des Dépôts.

Vous trouvez deux éléments selon que La Poste soit valorisée 6 ou 7 milliards d'euros. Dans nos comptes, la valeur est de 6,2 milliards et nous proposons 7 milliards avec 600 millions d'euros de cash et un prix par action de CNP Assurances de 21 euros. Naturellement, nous intégrons les synergies qui vous ont été présentées et liées au rapprochement entre La Banque Postale et CNP Assurances.

Dans le tableau, vous avez l'impact sur nos résultats consolidés si l'opération est réalisée en 2019. Cet impact économique de l'opération est basé sur le nouveau *business plan* de La Poste que vous connaissez, qui est plus prudent que le précédent et intègre l'effet des taux bas et des nouvelles règles fixées. L'effet serait une amélioration de notre résultat consolidé de 100 millions d'euros en 2019, en début de période, et de près de 300 millions en 2023. L'opération est relutive. Dans ces conditions, cette opération améliorerait notre résultat économique. J'ai d'ailleurs fait valoir à l'État qu'à règle de distribution équivalente (si nous continuons à verser à l'État 50 % du résultat consolidé) la moitié de cette amélioration lui reviendrait. Par ailleurs, avec les 40 % qu'il lui resterait du capital de La Poste augmentés du résultat de CNP Assurances et avec un taux de distribution amélioré, au total, après cette opération, les recettes pour l'État seraient légèrement améliorées suivant les années.

Vous avez également l'effet sur le résultat social de la Caisse des Dépôts, qui est un élément important puisque impacté par le dividende. Si les revenus étaient maintenus pour l'État, échanger notre participation à CNP Assurances, qui verse 45 % de son résultat, pour une participation à La Poste, qui en verse moins, se traduirait par une baisse du résultat social, en tout cas les deux premières années. Cela ne nous arrange pas vraiment et nous essayons donc de travailler avec La Poste pour une amélioration de cet effet négatif. Aujourd'hui, c'est l'effet qui découlerait du plan d'affaires. En revanche, fin 2021, ce serait neutre et ce serait positif ensuite.

Donc, à ces conditions pour lesquelles il me semble que La Poste est valorisée à sa juste valeur, cette opération a une justification financière pour la Caisse des Dépôts au-delà de sa justification stratégique. Je considère qu'une opération ayant un intérêt stratégique, si elle n'a pas d'intérêt financier, est tout de même moins bien.

Le dernier point très important est l'impact sur la solvabilité de la Caisse des Dépôts. Cette opération, grâce au contrôle exclusif que l'État nous consent et qui devrait être confirmé dans les modalités négociées par les commissaires aux comptes, se traduirait, dans l'hypothèse que je propose, par une augmentation de notre solvabilité de 880 millions d'euros. Nous sommes en train de refaire les chiffres en détail, mais dans le modèle prudentiel de la Caisse des Dépôts, cela améliorerait notre solvabilité de façon importante. L'écart par rapport à ce qu'aurait été un contrôle conjoint est considérable puisque le contrôle conjoint consommait du capital. L'écart entre les 2 solutions peut atteindre jusqu'à 2 milliards d'euros.

Il est important de vous signaler que dans tous les cas de figure, il y a un impact négatif très significatif sur la solvabilité réglementaire. Dans le cadre dont nous parlons, elle baisserait de 5,7 %. Comme notre solvabilité réglementaire nous donne une marge très confortable, cet impact négatif peut être absorbé. D'ailleurs, dans les modalités de Bâle IV, nous anticipons à nouveau un impact négatif sur la solvabilité réglementaire, mais qui nous mettrait dans une situation qui ne nous poserait pas de problème vis-à-vis de notre futur superviseur, l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), et vis-à-vis des règles de place. Il faut néanmoins savoir que cette opération a un impact négatif sur la solvabilité réglementaire.

Voilà, en quelques mots et en synthèse, la proposition que j'ai faite. Encore une fois, je précise qu'elle n'était pas soutenue par votre commission, mais l'enchaînement des

discussions avec l'État m'a fait penser que c'était le bon moment pour vous la présenter. Cette proposition est en train d'être analysée.

Elle le sera évidemment par vous et par le Crédit suisse. Je pense qu'il serait important, techniquement, pour nourrir la demande de dérogation, que nous puissions avoir quelque chose de plus précis pour le début du mois de juin. Nous avons déjà eu le débat lors de notre réunion de la semaine dernière sur le calendrier. En tout état de cause, la demande de dérogation ne vaut pas autorisation de faire l'opération. Il semble important que votre commission donne un avis avant que La Banque Postale dénonce le pacte d'actionnaires sur CNP Assurances, et cela nous donne jusqu'à la fin du mois de juin.

Voilà, Mme la Présidente, mesdames et messieurs. C'est une étape importante, mais absolument pas définitive encore.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup pour ces éléments. Je vous propose que nous n'ayons pas d'intervention chacun notre tour parce qu'il faut nous laisser le temps de les analyser. Je vous remercie pour ces éléments qui répondent en partie aux points d'observation que nous avons pu vous communiquer.

J'ai une question sur l'annonce envisagée au 10 juin 2019 sur une communication extérieure. Qu'est-ce que cela sous-entend ? Que sera-t-il annoncé ce jour-là ? La prochaine réunion avec notre Conseil se tiendra mardi prochain et nous avons besoin de savoir à quel moment nous devrons produire notre avis, puisque nous ne sommes plus sur un avis simple, mais bien sur une délibération. Nous avons besoin d'un *timing* un peu plus précis, même si je sais qu'il n'est pas entre vos mains. Le sujet porte sur l'information jointe au protocole d'accord de ce matin sur le 10 juin, sur ce qu'il est entendu par « une communication extérieure » qui peut tout de suite nous mettre, nous, dans des situations d'avoir à répondre. J'aimerais savoir comment nous y sommes associés et comment nous devrons y répondre.

**M. Carrez** : De mon côté, je vous remercie pour ces informations. Comme il semble que les aspects de gouvernance soient maintenant stabilisés et compte tenu de ce que vient de dire la Présidente sur des délais extrêmement réduits, sans engager de discussion, je voudrais quand même vous dire que je trouve que l'État, à travers l'annexe 3, se réserve tout de même une multiplicité de droits de veto et la présidence des commissions au sein du conseil de La Poste.
La Caisse des Dépôts, je peux le comprendre, disparaît complètement de la gouvernance de CNP Assurances, mais elle a tout de même un représentant. Vous serez informés par écrit sur ce qu'il se passera à CNP Assurances, mais la Caisse des Dépôts aura un représentant à La Banque Postale et l'État en aura aussi un. Ce protocole a tout de même été largement rédigé par l'État. Je connais bien l'État, et il a pensé à tout. C'est une réaction très spontanée, mais comme la gouvernance semble être à peu près calée…

**M. Lombard, Directeur général** : Si vous voulez bien laisser M. Sichel et M. Bonhoure intervenir sur le calendrier, j'interviendrai ensuite aux côtés du représentant de l'État.

**M. Sichel, Directeur général adjoint** : C'est nous qui avons tenu la main et qui avons demandé à l'État de se prononcer sur un protocole extrêmement détaillé. L'État a moins travaillé qu'il n'a réagi. Ces seuils ont été fixés, en réalité, avec une forte contrainte imposée par les CAC. À partir du moment où l'on souhaite consolider La Poste et maintenir la réalité du contrôle exclusif, ce sont les CAC qui ont fixé ces seuils. Donc, chacun de ces seuils a été négocié pied à pied avec l'État.

**M. Lombard, Directeur général** : Je vais enchaîner puisque l'on est sur le sujet de la gouvernance. Le fameux principe que je propose du fonctionnement de La Poste est le suivant : nous allons suivre ce groupe à partir du Conseil d'administration de La Poste et avec une méthode de gouvernance à établir pour le pilotage. De même qu'à l'intérieur de la Caisse des Dépôts, chaque responsable a une large autonomie dans son domaine, je considère que ce qui sera placé dans le cadre du groupe La Poste sera piloté par La Poste.

Nous avions débattu avec l'État sur le fait de savoir si nous devions, ensemble, être dans les filiales de La Poste. J'ai considéré que nous n'avions pas à être dans les filiales de La Poste, parce que c'était à La Poste de jouer son rôle de « chef de groupe ».

**M. Carrez** : J'ai quand même une interrogation sur La Banque Postale.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous serons à La Banque Postale parce que, comme l'Etat y est précisément, la Caisse des Dépôts ira aussi. Mais CNP Assurances sera pilotée par La Banque Postale. Nous suivrons cela à partir du Conseil de La Poste. Le management de La Poste est extrêmement transparent. Mais nous avons décidé, effectivement, de sortir, l'État et nous, de ce Conseil et de ne pas être dans le Conseil de GeoPost et des autres filiales, parce que cela ne nous semble pas indispensable dans une gouvernance qui passera par le Conseil de La Poste. Je conçois que cela puisse susciter un débat. D'ailleurs, nous avons eu ce débat, l'État et l'équipe de la Direction générale.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Puis-je avoir une précision sur le fameux agenda, concernant le communiqué de presse ? Du coup, nous risquons d'être mis en difficulté au niveau de la Commission de surveillance. J'aimerais bien savoir ce qu'il comporte, en fait.

**M. Bonhoure, Directeur du développement** : Le rétroplanning est le suivant : le 25 juin, nous aurons une décision du collège de l'AMF (Autorité des marchés financiers). Nous aurons un précollège le 11 juin. Ce précollège est une instance publique. Juste avant ce précollège, le 10 juin, nous signerions le MoU (*memorandum of understanding*) qui vous a été communiqué, ni plus ni moins. Il n'y aurait aucune autre information que ce MoU. C'est une information que nous rendrons publique.

Nous dirons que l'État, la Caisse des Dépôts et La Poste ont signé un accord sur la gouvernance qui est un accord non engageant. C'est un accord non engageant et c'est la signature de cet accord non engageant qui permet, en fait, à l'AMF, de tenir un collège pour prendre une décision.

**M. Lombard, Directeur général** : Il ne peut pas être engageant puisque, par définition, nous sommes dans cette hypothèse où il ne se serait pas prononcé.

**M. Sichel, Directeur général adjoint** : Je rajoute que c'est un accord non engageant qui vise à permettre de solliciter l'AMF en vue d'une dérogation à une opération. Je me souviens très bien des échanges en disant « *attention, si vous n'avez pas de dérogation, c'est une autre opération fondamentale qu'il faut reprendre à zéro* ».

**M. Carrez** : C'est bien précisé dans le protocole. C'est parfaitement traité.

**M. Perrot** : J'ai deux ou trois remarques. Tout d'abord, un accord non engageant, rendu public, je veux bien que les mots puissent être très souples, mais il y a un moment où leur souplesse peut être assez… Je pose une question : « *pourquoi faut-il cet accord ? Est-ce indispensable ?* » C'est une question que l'on peut légitimement poser. J'ai une deuxième question sur le *cash* et cette fameuse soulte. Ce serait pas mal que l'on nous dise un tout petit mot sur le principe de cette soulte et éventuellement sur la manière dont ce montant ressort, car il est arrivé très tard. Simplement, il serait bien que nous ayons un petit éclairage supplémentaire là-dessus. La troisième chose, c'est que nous voyons bien que l'État souhaite préserver ses intérêts. Le protocole, qui a certainement été négocié dur, aboutit en tout cas à ce qu'il les préserve fortement. Ma question est la suivante : « *Derrière cela, on peut craindre peut-être un certain effet d'entraînement de décisions qui pourraient être prises par l'Etat dans ce cadre et leurs répercussions sur la Caisse des Dépôts* ». C'est le sujet. Que l'Etat préserve fortement ses intérêts par rapport à La Poste dans ces conditions, je le comprends et j'allais dire que chacun de nos parcours fait que nous le légitimons. Notre sujet, c'est plutôt l'effet d'entraînement qui peut en résulter, me semble-t-il.

**M. Lombard, Directeur général** : D'abord, le ministre de l'Économie et des finances, le 30 août de l'année dernière, a annoncé cette opération. Il y avait eu un communiqué et une conférence de presse. La réalité politique est

que cette opération a été annoncée avant même que le Parlement ne soit saisi de la loi PACTE, ou plutôt de l'amendement qui permettait cette opération. Cette opération est « dans le marché », même si chacun sait qu'elle n'est pas non plus décidée. Nous sommes depuis le début dans une ambiguïté entre une opération qui a été annoncée par l'exécutif, qui a été permise par le Parlement à travers le vote de l'amendement à la loi PACTE, et qui en même temps n'est autorisée par aucune gouvernance. Le Conseil d'administration de La Poste ne s'est pas non plus prononcé, ni celui de La Banque Postale et de CNP Assurances. Donc, nous sommes dans cette ambiguïté depuis quelque temps. Ce que je crains, c'est que dès lors que le rétroplanning dont nous avons parlé ensemble oblige à avoir la dérogation ou pas de l'AMF avant de dénoncer le pacte d'actionnaires, cela veut dire un précollège le 11 juin. Ce précollège est un moment public, même si nous ne sommes pas forcément demandeurs d'une communication.

**M. Bonhoure, Directeur du développement de la Caisse des Dépôts** : C'est même l'AMF qui réclame, parce qu'elle ne peut pas se prononcer sur rien. S'il n'y a pas de signature qui matérialise au moins un accord des parties sur ce qui a été présenté, c'est-à-dire la gouvernance de la structure, elle n'a pas de base sur laquelle se prononcer.

**M. Lombard, Directeur général** : Sur le versement en *cash*, l'histoire est la suivante : la base de l'opération, naturellement, passe par le transfert de notre participation dans CNP Assurances. Je vous assure que les discussions avec l'État qui ont donné lieu à deux réunions au niveau du ministre étaient en l'occurrence compliquées. Je ne sais pas si M. Reboul pourra s'exprimer, mais nous avons eu un débat vigoureux qui a été porté devant le ministre qui a considéré que le contrôle exclusif se justifiait compte tenu des moyens d'intervention et de la solidité financière accrue que cela lui donne. Pour autant, il a fait valoir très clairement que ce contrôle exclusif avait une valeur. C'est techniquement vrai puisque l'écart de solvabilité entre le contrôle conjoint et le contrôle exclusif est très significatif, bien supérieur à 600 millions d'euros. Les montants sont moins importants en contrôle conjoint. Dans l'hypothèse dont je vous parle, c'est plus 880 millions d'euros en contrôle exclusif.

Le ministre n'a donc pas caché que le contrôle exclusif avait une valeur. Par ailleurs, il a exprimé une préférence bien connue de l'État pour le *cash* maintenant, plutôt que quelque chose d'autre plus tard. C'est pourquoi nous avons travaillé sur un montage dans lequel nous agrémentions l'apport des titres d'un apport de *cash* pour améliorer notre prix, d'une façon qui permette malgré tout d'avoir un intérêt économique qui me paraît nécessaire. J'ai moi-même prêté serment devant vous de respecter la solvabilité de la Caisse des Dépôts.

Pourquoi cette affaire arrive-t-elle tardivement ? Parce que ces deux réunions dans le bureau du ministre se sont déroulées, nous vous avons informés de cette affaire quelques jours après avoir eu cette idée et l'avoir présentée au public. Le rythme d'échange entre nous par rapport à des gouvernances que j'ai pu voir dans d'autres établissements est plutôt assez resserré. Mais c'est arrivé effectivement tardivement dans le paysage.

Sur la préservation des intérêts de l'État et le rôle de la Caisse des Dépôts, même si les pouvoirs de l'État sont largement préservés, vous l'avez noté, l'État fait aussi valoir qu'il est rare qu'il soit minoritaire – je répète ce que nous avons dit –, avec aussi peu de pouvoir, et une minorité aussi faible dans un Conseil d'administration. Cela a donné lieu à des échanges très vigoureux.

Jérôme, veux-tu commenter de ton côté, ce sujet sur lequel le Trésor n'était pas en première ligne ?

**M. Reboul** : J'aime autant ne pas commenter ces discussions.

**M. Lefas** : J'avais trois ou quatre questions. La première : dans le protocole, il n'y a pas de clause de révision. Est-ce que cela a été discuté ou pas ?

**M. Carrez** : Il n'y a pas explicitement de garantie de passif, non plus.

**M. Lefas** : C'est un point qui viendra après.

Deuxièmement, il est prévu que le projet de demande de dérogation soit soumis à l'État avant la transmission à l'AMF pour que l'État ait la possibilité de faire valoir ses observations. Envisagez-vous un parallélisme des formes avec la Commission de surveillance ?

Troisièmement, l'annexe 6 sur la consultation, est-ce le droit commun de fonctionnement de l'État vis-à-vis des entreprises publiques, ou est-ce un élément distinct ?

Alors, la problématique de la garantie de passif est évidemment un point important de compréhension. Le fait que cela a été explicitement écarté, dans quelles conditions ?

Et puis, ma dernière question porte sur la slide très intéressante, et la ligne 66 %. Est-ce qu'elle est encore d'actualité ? Si elle n'est plus d'actualité, est-ce de nature à conduire à une augmentation de la soulte ?

**M. Lombard, Directeur général** : Je vais laisser peut-être mes collègues répondre sur le trajet de la demande de dérogation et l'annexe 6 sur la consultation.

Je vais vous parler de la clause de révision de la garantie de passif. Pour des raisons tactiques, nous l'avons évidemment demandée. Nous sommes actionnaires et nous présidons le comité d'audit de La Poste depuis huit ans. C'est une grande institution de la République. La Banque Postale est supervisée avec beaucoup d'attention par l'ACPR. La CNP, nous la connaissons bien, elle est chez nous. Nous nous sommes posé la question des risques que nous ne connaissons pas qui pourraient se déclarer, il y en a forcément. Cependant, il nous semblait que notre position de négociation pour demander la couverture était faible, et la position de l'État extrêmement ferme. Donc, nous ne le proposons pas, parce que ce serait refusé. Encore une fois, il y a eu des *due diligences*, etc. Cela ne me semble pas un risque. Je pense que le risque est sur l'activité de La Poste, mais nous le connaissons aussi. Il est plus important que le risque sur des passifs qui seraient cachés.

Les 66 % fonctionnent avec 600 millions d'euros. Les calculs sont faits sur la base d'une valeur de La Poste à 6 milliards d'euros, toujours avec un versement du même montant. Nous avons mis cette ligne pour mémoire.
Encore une fois, l'intérêt en termes de flux de l'État est assez complexe, tout de même. Le fait que nous soyons un Groupe et que nous ayons 63 % de La Poste a un intérêt pour l'État : nous verserons 50 % de notre résultat. Pour le reste, il ne touchera que 35 % du même résultat.

**M. Sichel, Directeur général adjoint** : Sur la demande de dérogation, nous sommes tout à fait d'accord pour la passer. Nous avions besoin de caler toute la gouvernance pour bien établir la demande de dérogation, même si nous connaissons depuis longtemps les grands motifs de cette demande. Elle est prérédigée. Le contrôle exclusif était un élément clé à obtenir et à asseoir. Nous pouvons donc vous la passer. Nous sommes dans une phase d'itération avec l'AMF, avant le dépôt officiel du 10 juin. Il y aura besoin de clarifier la demande de dérogation. Les services du ministre nous demandent de mettre tel point et nous ne sommes pas tout à fait sûrs. Il serait mieux tout de même que vous répondiez et que vous précisiez ce point-là pour que le collège soit fait. Je pense que sous une ou deux semaines, nous vous enverrons le document, avec le parallélisme des formes de l'État.

**M. Bonhoure, Directeur du développement de la Caisse des Dépôts** : Sur la consultation, nous sommes partis de la symétrie de la consultation actuelle à laquelle la Caisse des Dépôts a le droit avec ses 25 % dans La Poste, et nous l'avons simplifiée. Elle est donc moins lourde que la procédure de consultation que la Caisse des Dépôts a aujourd'hui avec les 25 % dans La Poste.
Par ailleurs, sur l'ensemble des droits du MoU, ce sont des droits de minoritaire qui concernent la protection des intérêts patrimoniaux de l'Etat en tant que minoritaire. C'est comme cela que c'est validé

par les CAC. Il n'y a aucun droit qui corresponde à des droits de gestion courante qui seraient laissés à l'actionnaire majoritaire qui a le contrôle exclusif. C'est l'élément clé qui permet la consolidation par intégration globale.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Je voudrais simplement insister à nouveau par rapport à notre réunion avec notre Conseil mardi, et à la communication. À partir du moment où nous avons commencé à communiquer à l'extérieur sur le dossier, c'est explosif. Je le dis par rapport à l'attitude que nous devons avoir, nous, commissaires surveillants. Nous avons besoin que ce soit très clair dans les *process*. Cela va commencer à sortir. J'ai déjà dix coups de fil par jour de journalistes, etc. Il faut que nous fassions très attention à la méthodologie et à la propreté de l'affaire, sur la manière dont nous travaillons sur l'avis.

Nous ne saucissonnons pas. La Commission de surveillance est au travail sur son avis. Il faut que nous fassions très attention à ce qui sera dit le 10 [juin, date hypothétique du communiqué de presse]. C'est aussi pour cela que nous avions prévu de nous voir le 5 juin et de faire une Commission de surveillance. Il faut que nous arrivions à bien nous caler pour que chacun sache bien quoi dire et que cela ne parte pas dans tous les sens. Je pense que ce serait de mauvaises indications à donner et que cela n'engagerait pas le projet sur quelque chose de clair et de bien ficelé. Nous avons compris les démarches complètes, sauf que Monsieur le Directeur général, vous êtes venu avec ce projet depuis déjà longtemps. Je déplore que nous en soyons là maintenant, car nous savions tout de même que la *deadline* était le 30 juin 2019. Cela fait longtemps que l'on dit qu'il fallait travailler différemment. En tous cas, nous sommes tout de même dans la dernière ligne droite, contrainte et difficile. Je dis que, vu de l'extérieur, c'est tout de même compliqué. J'aimerais éviter que les signaux ne soient pas les bons et soient mal perçus.

**M. Bascher** : Je voulais aller totalement dans le sens de ce que vient de dire la Présidente. Pour nous, c'est un vrai problème qu'il y ait une annonce le 10 sur la signature d'un avis Il faut que ce soit clair et assumé par tous.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance** : Sommes-nous d'accord ? Merci pour ce point à l'ordre du jour extrêmement important. Merci pour vos interventions.

Nous passons maintenant à notre ordre du jour, notre point 1, devenu notre point 2. Monsieur Pannier, à vous la parole.

**2 – Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois d'avril 2019**

**M. Pannier :** Merci, Madame la Présidente.

J'ai procédé les 18 et 25 avril dernier, en exécution des articles L. 518-7 du CMF à la vérification inopinée, des sommes des comptes numéraires, en date d'arrêté du 17 avril. Une vérification inopinée est une vérification sans préparation préalable, qui permet d'apprécier les conditions dans lesquelles les comptes des caissiers, leurs contrôles, sont assurés par la direction des opérations financières. La balance, qui est dite « âgée » des suspens, a été arrêtée au 17 avril. Elle m'a été présentée le lendemain, le 18, pour la sélection des suspens, qui sont des suspens significatifs et qui ont été examinés lors de la réunion du 25 avril 2019.

Lors de cette séance du 25, il a été constaté que tous les suspens significatifs ont été régularisés ou dénoués. Les dernières régularisations sont intervenues depuis lors, dont il m'a été fourni la preuve. Ce contrôle inopiné est donc satisfaisant, Madame la Présidente.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci, Monsieur Pannier. Y a-t-il des remarques ou des questions à poser sur ce contrôle ? Merci beaucoup.

Nous passons maintenant au rapport semestriel sur les risques. Monsieur Lefas.

**3 – Rapport semestriel sur les risques**

*Mme Cornu-Thenard et M. Icard rejoignent la séance.*

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Madame la Présidente.

Nous allons évoquer trois sujets dans ce rapport du CECR. Le premier est le projet de réorganisation de la direction des risques du Groupe, le deuxième est la refonte du *reporting* risques et le troisième sujet est le rapport semestriel sur les risques, qui est désormais distinct du rapport sur la conformité et le contrôle permanent. Le menu est donc relativement chargé. Nous y avons consacré un certain temps. Tous ces documents vous ont été remis. Ils sont très copieux, en particulier le rapport semestriel sur les risques. Comme vous le comprendrez dans un instant, en réalité, c'est certainement l'avant-dernière fois, puisqu'il y aura encore un rapport semestriel au 30 juin et ensuite nous serons dans un nouveau type de *reporting*.

Sur la réorganisation de la direction, plusieurs dates clés sont à retenir, bien sûr la décision que le directeur général a prise de procéder à la scission de la DRCI en deux directions, la DRG et la DCPC, environ 100 ETP chacune. La directrice des risques est membre du COMEX, comme vous le savez, alors que la directrice de la DCPC est rattachée au directeur général, mais c'est la secrétaire générale qui en assure l'animation fonctionnelle. Au 1er septembre, nous avons rattaché les équipes risques et SSI de la Banque des Territoires. Au 31 décembre, le secrétariat des neuf comités d'engagement, dont d'ailleurs les règlements étaient tous différents, a été rattaché à la direction des risques. Nous sommes dans la phase de réorganisation, avec évidemment un travail très itératif, très collaboratif de l'ensemble des parties prenantes et bien sûr l'étape de consultation des institutions représentatives du personnel à compter d'avril 2019. Il reste à rattacher les équipes risques du réseau à l'automne 2019. Nous avons eu l'occasion d'en parler. Cela nécessite évidemment un intense plan d'accompagnement individuel et collectif des collaborateurs. Enfin, la dernière étape, ce sera en mars 2020, des équipes risques de la DRS.

Vous avez l'organisation de la direction. Madame Cornu-Thenard aura peut-être l'occasion, dans les réponses aux questions, de caler la problématique de l'organisation. Ce sont six départements avec un pilotage transverse des risques pour le premier. Nous retrouvons l'analyse et avis sur les risques de bilan, le *reporting* risques groupe à la gouvernance, le suivi de la réglementation prudentielle et de son application à la Caisse et le pilotage des risques des filiales. C'est évidemment tout à fait essentiel. Les risques financiers, c'est l'analyse des risques qui est faite, y compris tous les aspects qui touchent à la modélisation. C'est le deuxième département. Le troisième, ce sont les engagements, donc les notions de flux. Des problématiques d'engagement se posent chaque fois que la Caisse, dans ses différentes acceptions, prend une décision. Les risques du réseau, c'est ce qui reste à construire. Le pilotage des comités d'engagement, compte tenu de la décision au 31 décembre, cela aboutit à une harmonisation des conditions de rédaction des PV. Cela n'enlève rien au droit de regard des directions métiers et des directions concernées, mais cela assure un processus de fiabilisation. Enfin, c'est le pôle sécurité des systèmes d'information et un pôle appui.

Il nous semblait que c'était une organisation alignée sur les meilleures pratiques des institutions bancaires et financières. Il était très important d'avoir associé tous les collaborateurs au diagnostic et aux orientations. Nous avons souligné également l'importance du dispositif d'accompagnement RH, qui doit s'inscrire dans notre esprit dans la durée. Il était important également de clarifier le mode de *reporting* des structures qui sont directement réglementées donc régies, régulées, par les organes de supervision, donc Bpifrance et CNP Assurances. Une problématique de *reporting* est prévue au titre de l'ensemble des risques. Ce point est évidemment à prendre en considération, compte tenu de ce que vous avez bien voulu nous dire, Monsieur le Directeur général, dans le cas du projet Mandarine, puisque l'enjeu de compréhension de tous les risques – je crois que vous avez insisté à plusieurs reprises là-dessus – est important. Nous aurons certainement un rendez-vous à avoir dès que le projet Mandarine sera jugé irréversible,

pour savoir comment le pilotage de l'ensemble des risques du Groupe, avec la concrétisation du bloc La Poste, impactera le mode de *reporting*.
C'est en substance ce que nous pouvions dire sur la réorganisation.

Le deuxième volet concerne le *reporting*. Nous avons un *reporting*, dont nous avons déjà eu l'occasion de dire qu'il est très riche, très copieux. Pour ceux qui ont le temps de lire, c'est tout à fait passionnant. Pas un détail ne manque. Simplement, il n'est pas directement axé, il n'est surtout pas décisionnaire. L'idée est de passer à un *reporting* qui soit plus opérationnel autour de la notion d'appétence aux risques, qui est bien le cadre dans lequel la commission de surveillance aura à concevoir son action, et ceci, en formalisant son cadre. En réalité, c'est le système de droit commun des banques, qui a été mis en place sous l'impulsion de la BCE et de l'Autorité bancaire européenne. Cela donne ces trois modules, qui sont :

- Le *risk appetite framework*, donc le cadre dans lequel nous définissons le dispositif de gouvernance et la détermination de l'appétence aux risques. Beaucoup d'éléments sont dans le modèle prudentiel. En réalité, il faudra l'adapter au cadre de supervision souhaité par l'ACPR. Cela se relie très directement au projet MECA. Un premier travail sera réalisé et nous le reverrons chaque année. C'est une fréquence annuelle.
- Le *risk appetite statement*, une déclaration du niveau d'appétence aux risques. C'est aussi une fréquence annuelle. Cela permet de fixer, au travers d'une batterie d'indicateurs (de 20 à 30), le niveau d'appétence aux risques qui se décline évidemment dans toutes ses composantes.
- Le *reporting* trimestriel, qui est le *risk profile*, un tableau de bord beaucoup plus opérationnel que celui que nous avons, qui va fusionner le tableau de bord prudentiel avec des éléments qui vous étaient donnés à vous, Monsieur le Directeur général, mais qui ne nous étaient pas communiqués. Nous aurons à décider si le CECR l'examine chaque trimestre ou si la CS en aura connaissance à une périodicité qui reste à déterminer. À mon sens, il faudrait le présenter au moins une fois par semestre. C'est un point à votre discrétion.

Nous mettons tous ces éléments de façon à déterminer le niveau d'appétence aux risques. Cela permet également de prendre en considération la sensibilité des résultats aux cycles conjoncturels, aux événements de crédit, de marché, tous les aspects opérationnels, et l'impact de l'environnement économique.

Nous sommes dans un cadre où les exigences des régulateurs sont très fortes, notamment avec l'interaction à déterminer entre le cadre conceptuel, l'évaluation de l'adéquation des fonds propres par risque, l'évaluation du niveau de liquidités, et à articuler avec le budget, les plans de remédiation et la rémunération des fonds. L'attente des superviseurs est très forte sur le fait qu'il faut prendre en compte les risques non financiers, qui doivent être dans toute la mesure du possible exprimés par des approximations quantitatives ou, à défaut, des déclarations qualitatives, ce qui concerne en particulier les risques de non-conformité, de réputation, de sécurité des systèmes d'information, juridiques et éthiques.

Au total, le CECR constatait que le chantier de mise en conformité aux exigences de supervision de l'ACPR et celui de refonte du *reporting* des risques doivent être conduits en parallèle. C'est une démarche conjointe entre la DRG et la DFin, à tout le moins. Il sera peut-être utile, compte tenu de ce qu'est l'expérience de ces mécanismes au sein du Groupe qu'a Bpifrance – c'est d'ailleurs le seul qui ait cette expérience –, que le mode de *reporting* donne lieu à une présentation devant le CECR. Idéalement, en termes de calendrier, il serait utile que nous ayons connaissance de la maquette de ces différents documents à une échéance qui ne soit pas trop éloignée. Il semble que l'échéance retenue à ce stade dans les calendriers est novembre 2019 et celle étendue aux portes du nouveau groupe dans

le cadre du projet Mandarine, si possible d'ici la fin de l'année. Il faudra bien sûr articuler cela avec la révision des troisième et quatrième décrets.

J'ajouterai un dernier point. Il existe une technicité très forte. Cela implique peut-être un travail de formation des membres de la Commission de surveillance. Je tenais à le mentionner.

J'ai mentionné les sept principes des lignes directrices de la BCE. Elle y attache beaucoup d'importance. Il existe une responsabilité de la gouvernance, qui n'est pas simplement la direction, mais l'organe délibérant. C'est évidemment à prendre en considération.

Je passe maintenant au point d'attention de la synthèse semestrielle. Vous avez eu l'occasion de voir un certain nombre de chiffres dans différents exercices. Nous passerons donc relativement vite, en particulier le volet prudentiel. Il est néanmoins utile de savoir de quoi nous parlons.

En substance, nous avons une assiette en risque global de l'établissement public à 177 milliards. Si nous prenons les filiales de niveau risque 1, nous arrivons à 662 milliards. Vous avez la répartition entre la Section générale et le Fonds d'épargne. Cette présentation qui englobe les deux sections est un vrai plus. De surcroît, elle est ensuite déclinée dans chacun des cinq métiers. C'est aussi très important.

Cette assiette a diminué de 12 milliards, essentiellement sous l'effet du portefeuille de prêts interbancaires, ce qui est en particulier lié au fait qu'une grande partie de ces encours placés à la Banque de France ont été retirés et au choc baissier. Nous avions vu cela au moment de l'arrêté des comptes, au 31 décembre, du fait des indices boursiers en octobre et surtout en décembre, avec un effet sur le semestre de – 11 %.

Nous passons aux aspects prudentiels. Il est à retenir, sur la Section générale, une solvabilité en vision sociale satisfaisante. Vous avez les chiffres, que je ne vais pas commenter, de besoins en fonds propres versus capital économique. Ces besoins en fonds propres sont en baisse de 1,9 milliard sur le semestre et de 2 milliards sur un an. Cela signifie que c'est essentiellement sur le semestre que le besoin en fonds propres a joué. C'est couvert par 21,4 milliards de fonds propres sociaux et 6 milliards de plus et moins-values latentes et de provisions. Vous avez la ventilation des risques de bilan, un capital économique en vision sociale de 33 milliards, et donc un écart à la cible de 5,6 milliards. Nous constatons une hausse de 1 milliard sur le semestre et de 1,3 milliard sur un an.

Sur le Fonds d'épargne, il est certes satisfaisant, mais le rapport souligne qu'il est à surveiller, notamment quand nous calculons le rapport entre les besoins en fonds propres de 11,5 milliards, les fonds propres disponibles de 12 milliards, qui sont en hausse de 1 milliard sur l'année et l'écart à la cible de 0,5, qui est en baisse de 100 millions d'euros sur l'année. Nous voyons aussi que, dans les scénarios stressés, le scénario en L conduirait à un déficit de fonds propres qui pourrait atteindre 2,8 milliards en 2023.

Sur la liquidité, nous ne notons pas de véritable souci. Pour la Section générale, nous n'appliquons pas les ratios réglementaires. Nous avons un encours de dépôts juridiques qui a augmenté de 2 milliards sur le semestre et de 3,7 milliards sur l'année. Nous avons de la marge entre ce que nous avons autorisé, puisque nous avions un plafond de 5 milliards de long terme et que nous sommes à 15,6 milliards. La réserve de liquidité est très robuste à 42 milliards. En cas de scénario de crise sur les activités titres, elle descendrait à 36 milliards. Nous avons donc une marge très importante. En approche dynamique, le *gap* de liquidité s'est amélioré, avec un besoin de 10,2 milliards fin mai 2019, qui a été ramené à moins de 5 milliards fin 2019, en projection 2023. Nous retrouvons l'indicateur, qui est un point que nous devons avoir en perspective par rapport à Mandarine et à SFIL, d'un taux de rigidification du bilan, qui passe à horizon 2023, de 111 à 127 %, et une limitation des risques bilan liée aux expositions en livres sterling et à leur financement, dans la perspective du Brexit.

Cela signifie que la direction de la gestion des actifs (GDA) a pris en compte cette dimension de risque sur les incertitudes liées à ce qui se passera au Royaume-Uni.

Sur le Fonds d'épargne, nous respectons les ratios réglementaires, les limites et seuils d'alerte. Il est intéressant de noter le test conduit au deuxième semestre 2018 du plan de financement d'urgence de la charte de liquidité, qui a été jugé satisfaisant avec quelques ajustements qui ont été apportés.

Nous passons ensuite à la concentration. Sur la concentration, nous avons des chiffres que nous connaissons relativement bien. Quand nous raisonnons au niveau de l'établissement public, il est intéressant de voir qu'Action Logement apparaît après le risque souverain, en France, à hauteur de 35 milliards et BPCE à hauteur de 23 milliards. Pour l'exposition Section générale, cela doit être moins de 10 millions d'euros. Nous avons, pour la Section générale, une exposition très concentrée à hauteur de 61 % sur les secteurs bancaires et assurantiels, souverains et supranationaux. Nous avons une exposition marginale aux titres spéculatifs à hauteur de 610 millions d'euros. Sur les ratios en risque, il ne reste plus au seuil d'alerte de 25 % des fonds propres que la SFIL. La SFIL nous a expliqué qu'elle était en train de monter en puissance sur les marchés, ce qui réduira mécaniquement sa dépendance vis-à-vis de la Caisse des Dépôts. Sur le Fonds d'épargne, la concentration est bien connue. C'est d'ailleurs pour cette raison que la décision a été prise de doter le risque de concentration en fonds propres de manière spécifique, par le canal du FRBG. Vous avez les ratios en risque. Nous avons, au-dessus de 10 % des fonds propres, 52 groupes déclarés à l'ACPR, et, pour les grands risques, BPCE, Crédit Agricole, Caisse des Dépôts, Action Logement et Crédit Mutuel, qui dépassent le seuil d'alerte de 25 %.

J'en viens à la gestion d'actifs. Sur la vue générale, nous avons une exposition de 155 milliards, soit le tiers de l'exposition globale de l'établissement public, répartis à hauteur de 39 % pour la section générale – vous en avez la ventilation – et de 61 % pour le Fonds d'épargne. C'est en baisse de 3,2 milliards. Si nous raisonnons sur l'ensemble de l'année, la baisse est de 8,6 milliards. La hausse est de 11 milliards sur le portefeuille de taux, à hauteur de 2,3 milliards sur la Section générale (c'est l'effet de la progression des dépôts réglementés) et 8,6 milliards au Fonds d'épargne (conséquence de la hausse des encours centralisés). Sur les portefeuilles de taux, ce sont des éléments que vous connaissez bien. Nous avons une très bonne qualité de crédits. Nous avons un matelas important de plus et moins-values latentes, un risque de perte faible, puisqu'il est stable pour les deux sections, à 33 millions d'euros pour la Section générale et à 62 millions d'euros pour le Fonds d'épargne. Le principal segment d'exposition est le souverain, avec une problématique au 30 juin, qui était l'exposition sur l'Italie. Celle-ci a été réduite. C'est nécessaire pour le Fonds d'épargne au titre de sa gestion ALM, puisque ce sont des titres indexés inflation en couverture du risque de taux. Le point d'attention est porté sur la diversification vers des dettes émergentes souveraines. C'est un département bien calibré avec des maturités résiduelles désormais inférieures à cinq ans. Cela donne du rendement. Ce n'est pas sans risque. Ce sont des niveaux BB – pour le Brésil et BB + pour la Croatie et l'Afrique du Sud.

Sur la gestion d'actifs, nous avons un risque de perte à horizon un mois. C'est l'application mécanique de la VaR, qui est en forte hausse, qui est concentrée sur les secteurs de biens de consommation et de l'industrie.

Sur le non-côté et l'immobilier, sur le risque immobilier de placement, nous avons en scénario stressé une baisse des plus-values latentes nettes de 61 %. C'est l'effet de baisse de valeur de 15 % sur le portefeuille résiduel résidentiel et de 25 % sur le portefeuille commercial.

Je n'ai pas le temps d'expliciter ce qui se passe sur la Banque des Territoires, mais nous avons eu une présentation très précise.
Sur la gestion des participations stratégiques, concernant CNP, nous notons une évolution

complexe des relations avec la Caixa Seguridade, sujet que nous devons garder en mémoire. Sur la Poste, cela ne nous apprendra rien. Sur Icade, nous sommes en haut de cycle. Nous avons donc des problématiques de taux d'occupation de la foncière tertiaire et d'Icade santé qui sont à des niveaux historiquement élevés. C'est bien, mais ce n'est peut-être pas totalement durable. Nous sommes dans la phase de renouvellement des pôles Icade santé avec une baisse de leur durée moyenne. Sur CDC Habitat, la structure financière est solide malgré l'augmentation de la dette nette. La concurrence est croissante sur le logement intermédiaire. La conjoncture est moins favorable sur la promotion immobilière. Les risques sont accrus en lien avec l'élargissement du périmètre aux territoires ultramarins, en particulier les SIDOM, et la gestion de fonds verts des investisseurs extérieurs. Sur Compagnie des Alpes, c'est l'acquisition d'un parc de loisirs en Autriche et de nouveaux partenariats en Asie, avec nécessité d'un soutien actionnarial pour accompagner les acquisitions stratégiques, qui est évidemment un sujet non cadré avec d'autres arbitrages sur les filiales.

Figurait en fin de document une présentation sur la BPI, sur la DRS pour la première fois, et une approche sectorielle sur l'exposition secteur immobilier. Au total, c'est un superbe travail, qu'il est difficile de résumer en très peu de temps. Je n'ai pas réussi. J'ai en tout cas essayé de vous en donner l'intérêt de la lecture.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Un grand merci, Monsieur Lefas, je sais que votre mission n'est pas simple. Je passe la parole à Monsieur Carrez, puis Monsieur Perrot.

**M. Carrez :** Un mot en tant que Président de ce CECR pour remercier Patrick Lefas. Son document est de très grande qualité, extrêmement synthétique, tout en étant très précis.
J'ai simplement une observation à formuler. Dans son rapport annuel 2018, l'ACPR souligne à quel point la nouvelle organisation en matière du risque, de contrôle et de conformité, est satisfaisante. Ils insistent sur un point s'agissant de la direction des risques. C'est le fait que soit mise en place une filière territoriale au niveau régional, avec un rapport hiérarchique à la direction. Je me tourne vers Olivier Sichel, car je pense qu'il s'agit d'un point important, d'autant que nous avons autorisé les directions régionales – et nous leur demandons de le faire – à prendre des décisions d'investissement de risque jusqu'à 1 million d'euros. Je pense que cette recommandation de l'ACPR est très utile. Je souhaitais savoir comment cela se met en place. L'avis de l'ACPR est très positif sur ce point, je tiens à le souligner. C'est la seule chose que Patrick Lefas n'ait pas dite.

**M. Perrot :** Très brièvement, Madame la Présidente, pour commencer je voudrais souligner le travail énorme qui a été réalisé de réorganisation et de remise en perspective de tout cela. Je voudrais surtout prolonger ce qu'a dit Patrick Lefas en plus de ses observations sur le fond, sur la nécessité, je pense, pour nous tous, de nous approprier un peu ce dispositif. Tout cela se situe où les rôles et les missions des commissions vont évoluer. Un certain nombre de notions, autour du fameux triptyque sur l'appétence aux risques, mériteraient que nous prenions un tout petit peu de temps. Au-delà, il faudrait que nous trouvions un temps pour réfléchir un peu à l'évolution de l'organisation de nos travaux sur les sujets en lien avec les modifications de nos pouvoirs. Nous sommes sur quelque chose qui est au cœur de notre mission. Nous devons nous l'approprier fortement.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous sommes bien d'accord, message bien reçu. Monsieur Beau, pour finir.

**M. Beau :** Pour souligner notre attention sur le point suivant, qui est le rapport de l'ACPR, Monsieur Carrez a souligné un aspect du jugement d'ensemble sur la réorganisation de la filière tout à fait positif. Un volet à venir est l'extension aux régions. Une autre dimension importante, ce sont les moyens dédiés à cette filière, qui mérite d'être entretenue et renforcée.

L'autre point que je voulais souligner est qu'il s'agit d'un exercice extrêmement important dans le fonctionnement de la gouvernance de la Caisse et donc de la Commission de surveillance, l'exercice de *reporting* et l'information fournie à la Commission de surveillance est évidemment déterminante. Je ne peux que saluer l'orientation prise. Le *reporting* mériterait d'être complété par une information sur le respect des ratios réglementaires qui s'appliquent, qui ne sont pas le cœur des préoccupations de la Commission de surveillance, puisque son sujet, c'est par rapport à son niveau de risque et son appétence aux risques, déterminer quels sont les moyens appropriés, l'ACPR se focalisant sur les aspects réglementaires. Pour la bonne information de la Commission de surveillance, dans les versions à venir, il serait intéressant de fournir cette information.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur Sichel.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Nous sommes en train d'établir cette filière des risques, qui sera placée sous l'autorité hiérarchique de Pauline Cornu-Thenard. Ces analystes risques resteront physiquement placés dans les directions régionales, mais seront en indépendance par rapport au directeur régional, pour garantir le fait qu'ils donnent un avis en toute autonomie par rapport à la hiérarchie. Là où vous avez raison, c'est que cela suppose que nous donnions les moyens à cette filière. Nous travaillons actuellement avec Pauline Cornu-Thenard sur ce point. Ce n'est pas évident. Nous avons fait passer une réorganisation des directions régionales, qui a d'ailleurs recueilli, hier, en comité unique, un avis défavorable des organisations syndicales. Celles-ci nous alertent. D'une part, nous avons autorisé un renforcement significatif des effectifs en directions régionales (plus de 50 personnes), mais, dedans, 20 sont sur des activités bancaires en compensation des préposés de DGFIP. Nous parlons de 87 personnes. Où sont passées les 67 personnes manquantes ? Nous les avons intégrées en gain de productivité, en digitalisation et dans le fait que nous pouvons faire des progrès importants. Nous recréons également des fonctions. C'est une démutualisation et un renforcement de la fonction risques. Il est demandé d'aller en faire plus chez les clients, chez les partenaires, d'être plus présents dans Cœur de Ville, de mieux accompagner les OLS. En réalité, une partie est l'absorption de DGFIP et de l'autre côté, c'est la mise en place d'une filière risques consommatrice de ressources, très importante pour garantir la sécurité financière des opérations, mais il faut que les personnes soient au contact des clients. Nous sommes en train de caler cela.

**Mme Cornu-Thenard :** En complément, notre délai sur cette réorganisation serait *a priori* plutôt prévu à l'automne, en passant devant les instances en octobre. Nous avons fait le tour de France de toutes les directions régionales au premier trimestre, afin de réaliser un audit de l'existant. Nous avons constaté, comme nous le savions déjà, qu'il existait deux métiers du risque en directions régionales, les analystes risques sur les dossiers et les analystes financiers sur les analyses de contreparties. Parmi les analystes financiers, certains ne font pas que du risque. Nous travaillons avec les collaborateurs pour bien recentrer sur les fonctions risques ceux qui font de l'analyse financière de contreparties et annexer au développement ceux qui aident au développement des produits commerciaux. Un certain nombre de discussions ont lieu avec le réseau, en bonne intelligence, et avec les collaborateurs. Nous essayons d'associer les collaborateurs. Nous prenons le temps de le faire. Nous avons bien en tête cette notion d'indépendance et de filière risques dont a parlé l'ACPR. C'est pour cela qu'il y aura bien un rattachement hiérarchique et donc une indépendance des avis qui sont donnés, notations ou engagements, sur ces collaborateurs.

Sur les autres points, sur le *reporting*, ce sera plutôt novembre notre piste d'atterrissage, que septembre, sinon il serait ambitieux d'avoir une définition de l'appétence aux risques début septembre 2019. Nous ne manquerons pas de revenir vers vous. Sur la formation, nous sommes ouverts. Cela fait partie de notre feuille de route globale, la diffusion de la culture risque. Nous aurons

l'occasion d'en rediscuter. Le dernier point sur le *reporting*, sur les ratios réglementaires, ce sont des sujets sur lesquels nous nous penchons évidemment. Il faut simplement avoir à l'esprit qu'une des raisons pour lesquelles, dans le *reporting*, ne figure pas le sujet des ratios réglementaires de manière mensuelle, est que, quand nous dépassons les ratios réglementaires, nous avons un délai de remédiation auprès de l'ACPR, qui peut être entre trois et six mois en fonction des ratios. Nous pouvons faire un *reporting* sur le fait de les avoir ou non dépassés, mais ce que nous faisons surtout auprès de l'ACPR, c'est le *reporting* de remédiation ou d'événements, plus que le dépassement à un moment M.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Nous avons bien noté la demande de renforcement des équipes, qui, d'ailleurs, est portée avec énergie et constance par Pauline Cornu-Thenard, et que nous allons insérer dans le cadre d'un budget contraint, sur lequel les transformations et les nouveaux développements sont nombreux pour l'ensemble de l'établissement public. Nous répartissons, comme tout le monde dans la sphère publique naturellement, une relative pénurie budgétaire, mais nous avons bien noté la demande.

Je voudrais m'appuyer sur les commentaires positifs formulés par les uns et les autres et je vous en remercie, y compris les commentaires positifs de l'ACPR, ce qui ne se produit pas à chaque fois, pour réellement féliciter Pauline Cornu-Thenard, Bernard Icard et leur équipe, car la transformation très profonde du fonctionnement de l'établissement public est menée avec beaucoup de clarté, d'énergie et de talent. Je tenais à le souligner devant vous. Sur un sujet aussi important et à un moment aussi important, c'est un point extrêmement positif et rassurant.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Une belle recherche d'exemplarité, merci. Monsieur Bascher.

**M. Bascher :** Si nous évitions de faire des doublons, nous trouverions peut-être des sources d'économie.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci. Merci, Monsieur Icard. Merci, Madame Cornu-Thenard.

**4 – Rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité**

*Mme Gautier rejoint la séance.*

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :**Bienvenue, Madame Gautier Monsieur Lefas, à vous la parole.

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Madame la Présidente.
C'est le premier rapport annuel d'activité qui est présenté sur le contrôle permanent et la conformité, comme la direction est relativement récente, jeune, c'est très important à noter. Il est établi sur le périmètre du groupe Caisse des Dépôts, alors qu'avant il constituait une partie du rapport semestriel sur les risques, ce qui explique que je rapporte sur les deux sujets. Le rapport reprend le canevas ACPR comme celui de Bpifrance, qui a été communiqué au régulateur. Il est très détaillé. Il fait 95 pages, mais, en réalité, c'est le format Bpifrance. Nous sommes déjà au niveau d'exigence qui, je l'espère, sera salué par le superviseur.

La conformité s'articule autour de la politique de conformité bancaire et financière de l'établissement public, la politique de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme du Groupe, la politique anticorruption du Groupe et tous les aspects qui touchent à la déontologie en déclinaison de la chambre de déontologie du Groupe.

Vous avez la définition de ce qu'est le contrôle permanent. Je n'ai peut-être pas besoin d'y insister, si ce n'est pour souligner qu'il existe bien une logique à deux niveaux, un premier niveau, la responsabilité des directions opérationnelles. C'est à elles qu'il revient d'assurer la régularité, la conformité aux lois et règlements des opérations qui sont traitées. Le contrôle de deuxième niveau est assuré par la DCPC. Il vise à vérifier

l'adéquation des dispositifs de contrôle de premier niveau. C'est l'échelon de risque de contrôle qui est exercé par la DCPC.

De la même manière que pour la DRG, un important effort de formation et d'association des collaborateurs au projet a été fourni. Au-delà des membres de la direction, la culture de conformité est un point sur lequel le Directeur général avait beaucoup insisté dès son arrivée. Elle doit être partagée par l'ensemble des collaborateurs de l'établissement public. C'est un enjeu. Cela va au-delà. Au niveau des filiales, cela doit être également pris en compte.

Nous avons pris connaissance du rapport qui a été préparé, le *reporting* qui est fait à l'ACPR relatif à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Le CECR considère que la menace d'une sanction n'est pas totalement écartée, mais que nous sommes dans un calendrier plutôt positif. Un rapport de DGAU a mis le doigt sur des points qui nécessitaient amélioration, qui ont été pris en compte. Par ailleurs, un rapport sur place de l'ACPR, plus exactement de l'inspection de la Banque de France, prend acte des avancées constatées. Ce rapport n'est pas analysé en tant que tel dans le rapport de l'ACPR, car il est arrivé un peu tardivement. Néanmoins, il est utile, car il souligne un certain nombre de points résiduels à améliorer. C'est évidemment ce qui doit être l'objet de notre attention.

Sur la synthèse de la conformité, un corps de normes a été révisé. C'est étendu aux filiales. Nous avons mis en place un système d'avis de conformité, comme il existe l'avis risque de la DRG. La direction a rendu à ce stade 23 avis, en date du 31 décembre, en appui des métiers, sur l'établissement public comme sur les filiales. Une alerte de veille réglementaire est une responsabilité de la DCPC. Elle est en particulier concentrée sur le filtrage des flux nationaux. Ce sont tous les enjeux d'embargo. Ce sera un des objets du travail de la direction en 2019. Vous avez le point sur les plans de remédiation, qui ont été mis en place, sur les personnes protégées par la loi, sur les opérations espèces au sein du réseau DGFIP. La DGFIP en a tiré la conséquence, qui était qu'elle ne pouvait pas faire toute seule. La prestation sera donc externalisée auprès d'un prestataire bancaire. Des incidents de profilage se sont produits sur la partie blanchiment. Un plan de remédiation sur le traitement des alertes a été conduit. La convention de filtrage des flux avec Natixis Payment Solutions a été signée en novembre 2018. Elle permet de clôturer une des recommandations formulées par DGAU. Sur la conformité bancaire de la tenue des dossiers clients, nous avons un projet de renforcement de la gestion des dossiers clients. Il a été lancé, avec des échéances de livraison dont nous avions déjà eu l'occasion de parler.

Il s'ensuit des problématiques sur le Brexit, sur la vie de marché, sur les réclamations clients. Sur le dispositif anticorruption, de premiers contrôles sont déployés en 2019, notamment dans les filiales. Certaines filiales sont peut-être plus exposées que d'autres. Nous l'avons vu en particulier pour Egis. Sur la continuité, l'organisation de la continuité d'activité est désormais stabilisée et opérante. Sur la protection des données à caractère personnel, toute une série d'actions de mise en conformité est menée, en particulier avec la désignation d'un délégué nommé le 25 mai 2018. Une notification de violation de données personnelles a été réalisée auprès de la CNIL sur le périmètre de la Banque des Territoires en décembre 2018. Côté conformité filiales, BPI est en attente des suites du contrôle sur place sur le périmètre de la CBFT. CNP Assurances a reçu son blâme avec une sanction pécuniaire de 8 millions d'euros. CDC Habitat a commencé un important chantier de mise en conformité de ses dispositifs.

Suit la présentation d'un certain nombre d'incidents de risques opérationnels et non-conformités que nous avons eu l'occasion de lire. Je ne m'étendrais donc pas plus longtemps.

Bravo pour ce très beau premier rapport.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup, Monsieur Lefas. Monsieur Beau.

**M. Beau :** Je ferai un commentaire très rapide, d'abord pour souligner l'importance de ce rapport, au même titre que les précédents.
Sur le dispositif de la LCB-FT, l'ACPR a déjà eu l'occasion de souligner les progrès de la Caisse dans le renforcement de son dispositif. La dynamique est tout à fait positive, mais un certain nombre d'observations avait été formulées il y a plusieurs années avec une mise en demeure de prendre les mesures correctrices. Il est important de combler le *gap* qui demeure. Trois observations n'ont pas encore fait l'objet d'un plan de remédiation. Les institutions publiques ont un devoir d'exemplarité dans ce domaine.
L'autre volet, dans ce domaine comme dans le précédent. Les moyens décidés, consacrés à cette filière et à cette mission, sont évidemment importants si la Caisse peut tirer tous les fruits des efforts qu'elle a engagés dans ce domaine.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général :** Merci à Monsieur Beau de souligner cette évolution positive dans sa capacité et sa vision de l'ensemble du marché. Les ajustements et les améliorations ont été conduits avec beaucoup de vigueur. Je voudrais également saluer le travail d'Anne Gautier et de son équipe, qui font en sorte d'améliorer la sécurité de la maison. Quand on s'appelle Caisse des Dépôts, on a effectivement un devoir d'exemplarité, notamment dans ce domaine. C'est une tâche un peu plus difficile chez nous que chez d'autres, non pas qu'il y ait plus de difficultés, parce que, par ailleurs, nous avons des équipes extrêmement attentives, mais le fait d'essayer de faire mieux que les autres dans des domaines aussi différents ajoute une contrainte complémentaire à l'exercice.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous nous joignons tous à ces remerciements, un grand bravo.

**5 – ACPR : projet de rapport annuel 2018 – défraiement au titre de l'année 2019 – présentation du programme 2019**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur Lefas.

**M. Lefas :** Merci, Madame la Présidente.

Vous avez eu l'occasion de lire ce rapport, qui est très synthétique et très utile. Vous avez eu l'occasion, Monsieur le Directeur général, Madame la Présidente, d'avoir un échange avec le Secrétaire général de l'ACPR, dont vous allez peut-être rendre compte. Je me concentre essentiellement sur les points qui ont été examinés au cours du CECR.

Vous avez le rappel des principaux points de l'avis de 2018 sur le rapport annuel de l'ACPR de 2017. Nous avons noté les progrès qu'avait relevés l'ACPR dans la mise en œuvre des recommandations sur la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Depuis, nous avons beaucoup avancé. Nous voyons que les progrès ont été très conséquents. Le rapport de DGAU a été à cet égard très utile. Nous étions attentifs à l'époque à l'observation que faisait l'ACPR sur le risque de concentration du Fonds d'épargne. Nous en avons tiré les conséquences en deux temps. Un regard était porté sur une forte intensification des travaux de l'ACPR dans le cadre de la convention tripartite. Nous avions eu 13 missions de contrôle sur place depuis 2010, qui avaient donné lieu à 396 délibérations et recommandations de la Commission de surveillance, qu'il faut évidemment suivre pas à pas. Nous avions acté la reconduction du programme de travail selon des modalités proches de 2017 et pris également la décision sur le défraiement.

Sur le rapport lui-même, heureusement, ce sont des opérations sans surprise pour la Commission de surveillance, mais qui méritent que nous nous y arrêtions. D'abord, le résultat consolidé est très majoritairement généré par les filiales et les participations : 84 % du résultat annuel. Il existe un enjeu de pilotage des risques des filiales, aux bornes du Groupe. C'est un Groupe qui augmente, ce sera une responsabilité accrue. Il faut surtout

obtenir en temps utile des informations nécessaires. C'est un point d'attention de l'ACPR, notamment pour la remise des états FINREP et COREP. Nous avons eu l'occasion de l'évoquer il y a une ou deux séances en Commission de surveillance. Le déséquilibre du modèle du Fonds d'épargne est dû à l'effet ciseau, lié au fait que les revenus baissent, notamment parce que la production de prêts a baissé. Cela a un effet sur la stagnation de l'encours de prêts, qui réduit naturellement la couverture du risque global de taux. Dans le même temps, la collecte augmente. Cela accroît donc le besoin de couverture. Le Comité du Fonds d'épargne est évidemment très attentif à ces aspects.

Ensuite, trois constats opérationnels sont à souligner, que Denis Beau a d'ores et déjà évoqués :

- Le renforcement des moyens de la direction de l'audit du Groupe. Nous avons un écart de 9 ETP entre les effectifs budgétés et les effectifs affectés. Nous avons par ailleurs une problématique de domaine d'expertise. Il faut notamment avoir des auditeurs qui comprennent bien les problématiques quantitatives, ce qui n'est pas simple.
- Le déploiement d'une filière risque en région. Olivier Sichel nous en a parlé largement. Je n'ai pas besoin d'y revenir.
- Le suivi incomplet concernant les prestations de services essentielles externalisées. Le rapport sur le contrôle interne donne une vision détaillée de ce qui a été réalisé, donc des risques qui s'y attachent. Nous avons un enjeu de non-conformité au 97-02, qui est le cadre du respect du contrôle interne tant que nous n'avons pas basculé dans le quatrième décret. Il a été remédié au problème de l'absence de convention de filtrage avec Natixis, par la convention que j'ai citée précédemment de novembre 2018. Sur le réseau DGFIP, l'externalisation prévue crée une situation qui permettra de régler le problème, en tout cas de mieux le maîtriser. Cela signifie donc que la Caisse a été non seulement réactive, mais a déjà cherché à précéder le superviseur.

Sur les points sur lesquels le rapport appelle l'attention, les deux points nous concernent au plus haut point :

- Poursuite de la mise en œuvre des recommandations dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Nous avons cinq recommandations de la mise en demeure et deux recommandations de la lettre de suite, qui méritent des actions complémentaires dans la ligne du plan de remédiation proposé par la direction de l'audit.
- Le rapport contrôle de l'ACPR, daté du 27 mars 2019, qui met le doigt sur les problématiques de conformité des opérations en espèces aux guichets de la DGFIP, en deçà de l'objectif de 70 % (la mesure de remédiation est prise et devrait permettre de régler le problème), l'amélioration des informations clients des personnes protégées par la loi, et la mission d'audit sur le dispositif LCB-FT des filiales régulées et immobilières. Par ailleurs, il est à noter un retard récurrent dans la mise en œuvre des délibérations. La DGAU réalise ce travail pour notre compte et l'ACPR le relève.

Le deuxième aspect est le programme de travail de l'ACPR pour 2019. Là aussi, c'est une responsabilité de la Commission de surveillance de l'approuver, puisque nous avons les propositions de l'ACPR. Nous changerons évidemment d'univers dès l'entrée en vigueur de la loi PACTE, au fur et à mesure que les dispositions transitoires se mettront en place. Il en résulte la même intensité de travail qu'en 2018, avec 24 réunions thématiques, dont 7 ont d'ores et déjà eu lieu au premier trimestre. Nous en avions 33 en 2018, 31 en 2017. La mission sur place LCB-FT a été réalisée. Nous attendons un avis supplémentaire sur le traitement du risque global de taux de la Section générale et le passage à une valeur en risque VaR–Monte-Carlo. C'est le pendant de ce que nous avons réalisé pour la part actions. C'est prévu au second semestre 2019. Cela mettra un point final à la procédure qui existait au titre de la loi de 2008, où l'ACPR était le conseil de la Commission de surveillance dans sa

fonction d'autorité compétente de supervision.

Les autres évolutions du modèle commercial, que nous avions pointées lors de l'examen des travaux sur le modèle prudentiel, seront en dehors du champ de l'ACPR. Elles devraient se faire, si possible, avant le transfert de la supervision. C'est la revue des seuils minimums et de surveillance, et le passage du modèle prudentiel aux normes IFRS. Nous avons eu, là aussi, l'occasion d'en parler. Nous n'avons pas d'information particulière en revanche sur ce qui se passera en 2020 dès lors que nous serons en montée en régime de la supervision ACPR directe.

La dernière question est celle du défraiement, défraiement et non pas contribution aux frais de contrôle, qui est le droit commun en application de l'article L. 612-20 du code monétaire et financier. Je rappelle que les établissements bancaires paient à l'ACPR 0,66 pour mille des besoins de fonds propres. Nous, nous sommes dans le régime d'une convention financière 2016-2018, qui a été reconduite tacitement pour 2019. Elle nous a conduits à avoir deux parties dans le défraiement, le forfait (2,4 millions d'euros) et 100 000 euros par avis. Sur cette base, en 2018, cela représente 2,6 millions d'euros, puisque nous avons deux avis, mentionnés dans le rapport. Il est proposé à la Commission de surveillance de reconduire le même mode de défraiement pour 2019, c'est-à-dire un montant total de 2,5 millions d'euros donc 2,4 millions d'euros plus 100 000 euros au titre de l'avis attendu. La mission sur place LCB-FT relevant en effet des compétences de droit commun de l'ACPR, n'entre pas dans ce décompte. Juridiquement, nous restons bien dans un défraiement au titre de la loi PACTE, mais nous pouvons penser que nous irons vers une évolution vers les standards de la place. Selon une évaluation de la DGR du 25 octobre 2018, cela aboutirait à un défraiement de 9,1 millions d'euros, ce qui serait un saut important par rapport à la situation antérieure. Nous serons dans un régime, qui est l'article 212 de la loi PACTE, qui est un arrêté du ministre de l'Économie après avis de la CS. La question qui peut se poser est de savoir ce qui se passe sur le défraiement 2019 dès lors que la loi PACTE serait promulguée. Au CECR, nous avons retenu l'interprétation selon laquelle l'ancien régime s'applique, puisque la décision que nous sommes amenés à prendre intervient avant la promulgation de ladite loi.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Nous avons souhaité que la transition ne se fasse pas brutalement et que les équipes de la Commission de surveillance soient accompagnées. La question était qu'il n'était pas obligatoire que nous nous rencontrions aussi souvent. Nous aimerions, au moins pour la première année, que cela continue dans l'exercice, pour que nous nous familiarisions au passage d'un modèle à l'autre. Cela va changer un certain nombre d'éléments. Pour rassurer tout le monde dans la bonne mise en œuvre et surtout par rapport au modèle prudentiel, nous souhaitions être bien en phase. Nous avons donc rencontré avec les services de la Commission le secrétaire général de l'ACPR. C'était une demande. J'espère qu'elle sera retenue.

Merci beaucoup.

**6 – Point Plan Logement Social 2**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Monsieur le Directeur général, la dernière CS était très chargée. L'agenda nous avait contraints à reporter ce point Plan Logement Social 2, qui est très important. La Caisse fait partie de cet accord très important, que vous avez pu officialiser avec le ministre du Logement.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Merci beaucoup.
Je suis la présentation et je vais directement à ce qui constitue le point logement, qui s'insère dans le plan signé le 25 avril, qui est un plan global, appelé Pacte Constructif. Il prend pour origine la RLS (la réduction de loyer de solidarité). Elle est fixée à 1,3 milliard. Initialement, vous vous souvenez que 1,5 milliard d'euros étaient prévus pour 2020. Le gouvernement a accepté de revoir de 200 millions d'euros, sous l'impulsion des organismes de logement social. Cet impact a

été réduit à 950 millions d'euros pour les bailleurs pendant trois ans, avec deux composantes d'inégale ampleur :

- 3 fois 300 millions d'euros d'Action Logement, qui, chaque année, versera ces 300 millions d'euros en économie de dépenses pour les bailleurs sociaux ;
- 3 fois 50 millions d'euros de réduction d'intérêts, qui viennent du Fonds d'épargne.

La TVA revient à 5,5 % pour les PLAI et pour les opérations ANRU. En contrepartie, les bailleurs sociaux s'engagent à construire 110 000 logements neufs et 125 000 réhabilitations. Action Logement, dans son plan d'action volontaire, prévoit des aides à la démolition (250 millions d'euros). La Caisse des Dépôts, donc la Banque des Territoires, a été mise à contribution pour déployer de nouvelles mesures d'accompagnement.

Nous avons fixé les objectifs stratégiques de ce nouveau plan du logement social en ayant d'abord la volonté d'apporter aux bailleurs sociaux de la visibilité. Nous sortons d'une année où les prêts ont baissé. Les bailleurs sociaux ont posé leur stylo, en raison de l'incertitude pesant sur la RLS, la TVA, cette incertitude nuisant à l'investissement. L'idée était donc d'avoir un plan pluriannuel qui fixe les règles du jeu et qui donne aux acteurs engagés dans le long terme tous les paramètres financiers pour prendre les bonnes décisions d'investissement. Le deuxième point était de relancer l'investissement. Nous avons besoin de logements sociaux en France. Il fallait que le plan soit attractif pour susciter la décision d'investissement. Ensuite, il s'agissait de s'adapter à chacun des territoires. La Banque des Territoires a été construite pour s'adapter à tous les territoires et avoir des outils adaptés aux familles du secteur. La situation est différente entre les ESH qui ont des capitaux, dans lesquelles les actionnaires peuvent souscrire des augmentations de capital et les offices publics (les OP), qui n'ont pas de capitaux. Enfin, et c'est notre rôle systémique, nous avons près de 130 milliards d'encours sur le secteur. Il est important que ce secteur soit bien portant. Dans la conférence de presse que j'ai tenue, j'ai rappelé notre attention à ce système qui part du Livret A, collecté par les banques, remonté à la Caisse des Dépôts avec la garantie pour l'épargnant, qui transite par la Banque des Territoires et qui est transformé en emploi très long. Vous verrez que nous avons tiré le système au maximum, avec, d'un côté, toujours la même ressource Livret A, où je peux déposer à La Banque Postale 50 euros le matin et retirer 40 euros le soir, et, à l'autre extrémité, engager pour 80 ans des prêts auprès des bailleurs sociaux. Cette transformation ne fonctionne que s'il y a de la confiance dans le système et un système vertueux.

En synthèse du Plan Logement, la grande nouveauté est de reconnaître la nécessité de renforcer les fonds propres des bailleurs. Souvent, nous avons eu des discussions sur le thème « *le crédit de la Caisse des Dépôts, de la Banque des Territoires, est trop cher, c'est un problème de taux, etc*. » Or, la structure des organismes doit être renforcée via leurs fonds propres. Le problème est de savoir comment renforcer des fonds propres d'organismes qui n'ont pas de capital, notamment les OP. Nous avons eu l'idée de relancer cet outil relativement ancien, que sont les titres participatifs, qui sont donc des quasi-fonds propres pour un montant de 800 millions d'euros. Nous avons gardé le dispositif de prêts de haut de bilan, qui est un bon produit, mais qui, selon moi, aurait été très mal instruit. La répartition des tâches était effectuée entre la Caisse des Dépôts, la Banque des Territoires qui instruit, pour une validation ensuite par Action Logement. Nous nous étions extrêmement mobilisés pour rendre le produit tout à fait disponible. Nous avions réuni tous les OLS en juillet. Le produit était mis en ligne dans les minutes qui ont suivi la signature du ministre. Tout était bouclé en septembre, pour plusieurs centaines de millions. Tout cela a été transmis à Action Logement. Nous n'avons pas eu de nouvelles entre octobre et décembre. Nous avons constaté que ce n'était pas instruit. Les pouvoirs publics en ont tiré les leçons, pour accorder à Action Logement des subventionnements sur la base de recettes

fiscales et à la Banque des Territoires des produits financiers, mais qu'elle maîtrise de A à Z.

Enfin, nous avons renouvelé l'enveloppe de prêt à taux fixe qui avait bien fonctionné. La partie remise commerciale d'intérêts a été une sorte de concession à laquelle Bercy a dû accéder car elle participe à l'équilibre global. Les prêts fonciers sur les zones tendues ont été allongés de 60 à 80 ans, ce qui change beaucoup l'équilibre des opérations. Nous avons également augmenté le volume d'écoprêts, qui sont donc bonifiés par la Caisse des Dépôts et qui sont dédiés à la réhabilitation thermique.

Je vais réaliser un focus sur les titres participatifs, qui est l'élément novateur. Ce sont des titres émis par les bailleurs. Un office public émet des titres, qui vont être comptabilisés comme des quasi-fonds propres et seront inscrits au bilan en renforcement des fonds propres. Cela ne nous donne pas droit à rentrer au conseil d'administration des offices, mais nous sommes associés à un comité des porteurs de titres. C'est une créance de dernier rang. C'est pour cela que ce sont des quasi-fonds propres. Le remboursement est à l'initiative de l'émetteur après 7 ans au profit d'une maturité de 20 ans. La tarification est assez spéciale. Sont fixées de façon législative deux composantes, une composante fixe et une composante variable. La composante variable est la nature participative, au sens participation aux bénéfices, participation à la performance. Pour la rémunération annuelle, nous avons pris l'OAT à 20 ans et, pour la partie variable, nous nous sommes calés en fonction de l'évolution de la capacité d'autofinancement du bailleur. Plus il progresse dans sa capacité d'autofinancement, plus il nous rémunère. Si cela baisse, cette partie est à zéro, seule reste la partie fixe. Comme cela représente 0,6 % de l'OAT à 20 ans, ce n'est pas très onéreux. Il faut, à un moment, inciter les bailleurs à nous rembourser, d'où le rachat du titre à sa valeur nominale, indexée à partir de la quinzième année de 1 %.

Pour les prêts à taux fixe, il s'agit du même dispositif que l'an dernier.

La remise commerciale d'intérêts, nous aurions souhaité que ce soit lié à la construction.

Les écoprêts sont également un dispositif que vous connaissez.

Enfin, nous avons insisté sur le fait que les financements européens transitent par la Banque des Territoires. La BEI en est d'accord.

Le dernier point marquant est le prêt foncier à 80 ans, qui a évidemment un impact très positif sur les niveaux d'opérations dans les zones tendues, où le foncier est cher et où l'économie de fonds propres avoisine 8 % sur les prix de revient à l'opération.

J'ai quelques éléments sur le bilan du premier Plan Logement.
Sur le premier Plan Logement, nous avions surtout beaucoup travaillé sur l'allongement de la dette. Un accompagnement très fort des bailleurs a été mis en œuvre. Nous avons réalisé 14,6 milliards d'offres d'allongement acceptées. Cela concerne 24 700 lignes de prêts et 6 150 avenants, ce qui signifie 30 avenants signés par jour.

Sur les enveloppes à taux fixe, 26 % sont déjà engagés depuis juillet 2018, avec une partie importante sur la réhabilitation, un peu moins sur la construction.

Sur le prêt de haut de bilan, il reste des reliquats à dépenser.

Un point sur Tonus Territoires : le dispositif a des difficultés à décoller, car nous sommes en attente de la circulaire de l'État, qui devrait bientôt autoriser les bailleurs à avoir recours à ce démembrement.

Lors de la conférence de presse, nous avons présenté une animation qui montrait le déploiement territorial du premier Plan Logement sur la totalité du territoire.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des remarques, des questions, des interventions ? Monsieur Lefas.

**M. Lefas :** La présentation est très bien. J'ai compris l'aspect européen, qui me paraît très positif.

Je souhaitais revenir sur l'arbitrage des engagements des bailleurs, qui fait que nous avons 110 000 agréments de logements neufs et 125 000 de réhabilitation. Quel est le rationnel de l'arbitrage derrière, sachant que la réhabilitation est aussi un enjeu de la performance énergétique et que c'est donc un sujet qui peut être traité par ailleurs au titre des écoprêts ? Dans la problématique carbone, vers la neutralité carbone en 2050, la réhabilitation est importante. Quelles sont les bases de l'arbitrage ?

Deuxième question, pouvez-vous expliciter ce que recouvrent « les impacts comptables en cours d'analyse » ?

**M. Bascher :** Comme l'objectif était de compenser et de rassurer un peu nos clients, que s'est-il passé au premier trimestre ? Voyez-vous quelque chose frémir ? Voyons-nous quelque chose frémir au mois d'avril ? Il est bien beau de compenser, de surcompenser, de mettre de l'argent sur la table, mais derrière, cela doit amener des résultats.

**M. Perrot :** J'avais la même question que Patrick Lefas sur les impacts compacts, dans quel délai et ce qu'il est possible d'en dire aujourd'hui. La question à terme est de savoir quel impact effectif cela aura. Notamment pour les écoprêts, le milliard supplémentaire, je voulais savoir si nous avions une idée – cela ne dépend pas de nous – du taux de consommation actuel des 3 milliards déjà inscrits.

**M. Carrez :** Avec CDC Habitat, nous avons un échantillon opérationnel. Serons-nous en mesure d'avoir un suivi à partir des filiales, des organismes compris dans CDC Habitat, de la construction neuve ? Je parle exclusivement de la construction neuve, des rythmes de constructions neuves en zones tendues ? L'objectif principal est celui-là. Toutes ces dispositions conduiront-elles à un redressement des lancements d'opérations en zones tendues ?

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Une question portait sur les impacts comptables du Plan Logement, sur laquelle je passerai la parole à Monsieur Ricard, qui est directeur financier du Fonds d'épargne.

Sur ce qui se passe depuis le début de l'année, en sachant que le plan a été annoncé le 25 avril, jusqu'à présent, les organismes de logement social étaient un peu en retrait, en attente de savoir ce qui allait se passer. La négociation a été très dure.

Sur la répartition entre la construction et la réhabilitation, 110 000 est plutôt la borne haute de la construction quand nous regardons les années précédentes. Comme la réhabilitation emporte beaucoup d'enjeux pour la lutte contre le réchauffement climatique et les économies d'énergie, et qu'il faut également prendre en compte les besoins des territoires, la réhabilitation est importante. Par exemple, sur le bassin minier, sur Maisons et Cités, tout est de la réhabilitation. Ce n'est que de l'isolation.

**M. Ricard :** Sur la stabilisation de la remise d'intérêts, nous avons interrogé les commissaires aux comptes et ils nous ont indiqué qu'ils n'étaient pas hostiles à un provisionnement de 3 fois 50 millions d'euros sur un exercice, l'exercice 2019, que c'était une indication, qu'ils réservaient leur jugement définitif sur la foi du dispositif tel qu'il serait effectivement arrêté et à condition que l'abandon de valeurs, pour ne pas dire les subventions, soit indépendant des prêts eux-mêmes.

**Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des Territoires :** la production de prêts à fin avril est de 4,5 milliards d'euros, soit + 10 % par rapport à la même période l'année dernière. C'est donc plutôt mieux. Cela nous permet presque de retrouver le rythme de 2017 et le stock de contrats émis non signés se porte bien. À l'heure qu'il est, il n'y a pas d'alerte particulière.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous savons que nous sommes sur une année charnière préélectorale, qui n'est pas facile en termes

de décisions de faire et de portage. Nous avons perdu du temps. La négociation a été difficile. Dans les collectivités locales, c'est un sujet lié aux élections, aux différentes tensions.

**Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des Territoires :** Les prêts que nous signons en ce moment correspondent à des agréments d'il y a deux ou trois ans. Il y a donc un effet retard.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Nous n'aurons pas nécessairement un très bon rebond.

**Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des Territoires :** Nous ne nous attendons d'ailleurs pas à avoir un rebond ou un effet rattrapage par rapport à l'année dernière, mais plutôt un lissage dans le temps des opérations qui mettent plus de temps entre l'agrément, l'autorisation et la mise en chantier effective, qui est quasiment concomitante à la signature du prêt.

**M. Carrez :** Vous qui avez participé directement aux négociations, pensez-vous qu'il y aura un plan logement 3 ? Les bailleurs sociaux constateront que, l'an prochain, ils auront 150 millions d'euros à payer. Ils vont revenir. Ils continuent à nous dire qu'ils n'arrivent plus à monter les opérations nouvelles, malgré tous les efforts déployés par la Caisse des Dépôts et Action Logement.

**M. Lombard, Directeur général :** Il me semble qu'une modification importante est intervenue l'année dernière. L'année dernière s'était produit un désaccord à l'intérieur du mouvement HLM, qui s'est traduit par un certain nombre de signaux de mauvaise humeur. Ce qui a changé, et le fait est que nous y avons contribué, notamment Marianne Laurent, Olivier Sichel et moi-même, en étant en première ligne dans les négociations, c'est que les efforts des uns et des autres ont permis de trouver un accord avec l'ensemble des acteurs. C'est d'ailleurs pour cela que le Premier ministre a souhaité que la signature se déroule à Matignon, en sa présence, avec le ministre du Logement Julien Denormandie, la Direction générale du Trésor, représentée par Odile Renaud-Basso, Action Logement et l'ensemble des parties prenantes. Chacun a eu des propos apaisants, a reconnu la nécessité de faire un effort financier et de s'y atteler.

Par ailleurs, cette année, c'est une nouvelle tranche de RLS. Nous sommes maintenant à un niveau qui durera cette année et l'année prochaine, ensuite, nous verrons. Les organismes se disent qu'il est raisonnable de s'adapter à la nouvelle situation. Du côté des ESH, le mouvement de rapprochement est très vigoureux, et, du côté des offices, il est en cours. Le mouvement se rend compte que 750 et quelques organismes, ce n'est pas raisonnable, et qu'il faut faire une partie du chemin.
Ce qu'a dit Olivier Sichel sur la mise en place du Plan Logement 1 est très intéressant. Cela ne se met pas rapidement en place. Nous sommes sur des effets très lents. En mettant en place le Plan Logement 1 et le Plan Logement 2 cette année, cela devrait nous occuper au minimum les deux ou trois prochaines années.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Il est important de souligner qu'à cette occasion, nous avons travaillé très étroitement avec Bercy. Nous avons été très alignés. Au départ, face à cette crise, nous avons eu des solutions peu rationnelles, où il était demandé à Action Logement de se financer de plus en plus, de lever de la dette, de devenir prêteur, en concurrence de la Banque des Territoires et il était demandé à la Banque des Territoires et au Fonds d'épargne de subventionner le logement social. Les propositions d'hybridations étaient inappropriées : endetter un organisme qui a des recettes fiscales et faire subventionner un organisme financier par l'épargne des Français. À la fin, nous sommes arrivés à ce que chacun soit dans son compartiment de jeu, c'est-à-dire une Banque des Territoires qui fait des produits financiers et un Action Logement qui accompagne.

Nous avons également rappelé un certain nombre de différenciations par rapport à d'autres pays. Je me suis, par exemple, beaucoup appuyé sur un livre de Robin Rivato, un livre qui vient de sortir sur la

métropolisation, où il décrit que, de Sydney à San Francisco en passant par Berlin, les pays occidentaux connaissent tous la même tendance, qui est l'attraction très forte des métropoles qui rend le foncier de plus en plus cher et de façon inexorable. À partir de là, certains pays, et nous en faisons partie, ont fait le choix de réguler cela par le logement social. Il citait un autre exemple qui est l'Autriche. À Vienne, qui compte 2 millions d'habitants, le prix des loyers est 70 % inférieur à Munich, qui se situe juste de l'autre côté des Alpes et qui a la même taille, et de 30 % inférieur à Lyon. Aux endroits où le logement social a été abandonné, aux États-Unis, en Angleterre, le prix des loyers s'est envolé et a repoussé de plus en plus loin les classes pas forcément défavorisées, mais les classes moyennes.

*In fine*, c'est plutôt un plan logement qui a conforté chacun des acteurs dans son rôle avec un réengagement dans tout le système, et, face à des idées de privatisation du système, cet exercice a plutôt conforté la Caisse des Dépôts et l'ensemble du financement du logement social.

**M. Lombard, Directeur général :** Olivier Sichel a raison de rappeler que c'est une bonne coordination et une vision commune avec la Direction générale du Trésor qui a permis que les idées originales qui naissaient au début atterrissent sur quelque chose de plus conforme à la réalité financière.

**Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des Territoires :** Pour avoir assisté encore la semaine dernière à des réunions de bailleurs, aussi bien chez les ESH que chez les offices, ils se sentent réellement maintenant une responsabilité de faire. La signature de toutes les fédérations a porté cette année. Ils considèrent que les outils dont ils disposent maintenant sont suffisants, en termes de fonds propres, en termes de taux fixes. Ils ont une gamme assez large d'outils à leur disposition. Ils sont déterminés à faire.

**M. Carrez :** Votre pronostic est donc que les parlementaires, et notamment ceux de la majorité, ne feront pas l'objet à nouveau de pressions à l'automne prochain dans le cadre de la discussion de la loi de finances pour 2020, parce que cela a été compliqué.

**M. Lombard, Directeur général :** Vous me demandez là un avis sur quelque chose qui dépasse très largement mes maigres compétences.
Ce que vient de dire Madame Marianne Laurent résume bien le sujet. Il existe maintenant un accord entre les acteurs de travailler dans le nouvel environnement posé par la loi ELAN, par la RLS, et de s'y adapter. C'est ce que je comprends. D'ailleurs, la personne avec laquelle nous avons négocié à la fin, c'est Marcel Rogemont, président de la fédération des offices publics de l'habitat. Ce sont les offices qui étaient le plus en tension. C'est d'ailleurs lui qui s'était désolidarisé l'année dernière de l'accord signé par les ESH. Avec beaucoup de droiture, il a reconnu qu'il avait obtenu beaucoup des éléments qu'il demandait et qu'il participerait donc à l'effort. Le climat est beaucoup plus apaisé, à l'image de la réunion autour du Premier ministre, avec compliments adressés aux uns et aux autres. C'est porteur pour la suite et rassurant. Nous avons un véritable accord, dans lequel ils ont obtenu beaucoup et ils comprennent qu'il existe un intérêt général à ce que le secteur se restructure.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Je confirme que cela a été très difficile au départ. Nous avons parlé de difficultés au rattrapage. Savons-nous ce que nous avons perdu et à côté de quoi nous sommes passés ? Nous sommes vraiment en retard sur beaucoup de lieux. Je le vois aussi sur les portages de logement social avec des recours assez nombreux. C'est aussi ce sur quoi nous sommes intervenus dans la loi ELAN et pas uniquement dans cette loi. Ce n'était pas le seul problème. Régulièrement, sur toutes ces constructions, nous avons également beaucoup de recours qui nous coûtent beaucoup de temps.

**M. Sichel, Directeur général adjoint :** Le retard, c'est très clairement entre ce qui a été accepté en prêt de haut de bilan à la construction par la Banque des Territoires en septembre et ce qui a été effectivement mis en production à date. Si nous voulons avoir un

indicateur du retard que nous avons pris dans le dispositif, celui-là est incontestable. Les OLS s'étaient engagés sur un programme de construction. Nous avions examiné et approuvé. Ensuite, c'est parti chez Action Logement, qui a fait largement jouer la clause de réservation, ce qui a conduit à des renonciations. Nous avons encore, à date, des dossiers que nous voyons revenir, alors que tout était finalisé à l'automne dernier.

**Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des Territoires :** La chute usuelle entre le nombre d'agréments et la signature de prêts, sur longue période, c'est 5 à 7 %. L'année dernière, nous avons eu 25 % de baisse. Nous n'avons pas pu analyser aujourd'hui complètement les causes, puisque les statistiques du ministère du Logement concernent les mises en chantier de logements au sens large, sans analyse précise du segment logement social au sein de ces statistiques.

**M. Lombard, Directeur général :** La remontée des versements de prêts en début d'année laisse à penser que la baisse observée l'année dernière ne traduisait pas une baisse structurelle.

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Merci pour ce point logement social très important.

**7 – Projet de décret relatif à l'obligation d'information des organismes de formation sur les entrées et les sorties de formation au bénéfice des financeurs de la formation professionnelle**

**Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance :** Il s'agit d'une circularisation. Si vous aviez eu des questions ou des remarques, normalement, les réponses vous ont été apportées pour que ce soit validé aujourd'hui.

Merci à tous et à la prochaine CS, le 12 juin.

*La séance est levée à 19 heures 16.*

# 8è séance – 3 juillet 2019

Le mercredi 3 juillet 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beffa et Raynal, membres. M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe ; Mme Laurent, directrice de cabinet du Directeur général.

M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Fernandes, directrice du département du pilotage Groupe au sein du pôle Finance, Stratégie et Participations (point 3) ; Mme Gilly, Directrice de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Mareuse, Directeur des fonds d'épargne (point 5) ; M. Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (point 5).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Les absents excusés sont MM. Sichel, Beffa et Raynal. Je rappelle que l'ordre du jour reprend celui de la séance du 12 juin, annulée en raison du discours de politique générale du Premier ministre. Je vous précise également que le Rapport au Parlement 2018 a été adressé aux présidents de l'Assemblée nationale et du Sénat avant le 30 juin, comme l'exige la loi. Après les échanges que nous avons eus, les propositions des uns et des autres ont été prises en compte et mises en avant chaque fois que cela était réalisable dans le délai contraint. D'autres idées pourront être utilisées pour celui de l'année prochaine.

Je passe la parole à M. le Directeur général, pour un point d'étape sur le projet Mandarine.

**M. Lombard, Directeur général** : Mme la Présidente, nous avons bien avancé avec le ministère de l'Économie et des Finances, y compris en début d'après-midi, sur une proposition que nous avons négociée depuis notre dernière rencontre et qui concerne les missions de service public.

L'état des lieux est le suivant sur les trois missions de service public qui faisaient l'objet d'un débat. Tout d'abord, sur l'aménagement du territoire, il s'agit d'une question fiscale et non pas uniquement budgétaire. L'État est prêt à s'engager, naturellement sous réserve du soutien du Parlement, à ne pas réduire la base éligible à l'exonération de fiscalité locale pendant cinq ans. Nous parlons ici de la mission de service public d'aménagement du territoire. C'est bien un abattement de base fiscale locale qui est évaluée à 174 millions d'euros par an. Nous avons donc un engagement du Gouvernement pendant cinq ans. Ensuite, il nous dit que ce sujet est largement à la main des élus, mais vous êtes plus experts que moi sur ces questions.

Sur la commission d'accessibilité bancaire, vous vous souvenez qu'elle est assurée par les fonds d'épargne. Elle représente, dans la période récente, 280 millions d'euros par an, ce qui est tout à fait substantiel. L'État est d'accord pour s'engager à ce qu'il y ait un *earn out* si jamais les 280 millions d'euros ne sont pas tenus pendant cinq ans, l'*earn out* étant calculé dès lors que nous faisons l'acquisition de 40 % supplémentaires de La

Poste, sur la base de 40 % de l'écart, dans un sens ou dans l'autre. Il a été convenu qu'au bout de cinq ans, nous nous reverrions de bonne foi en fonction de l'effort fait par la Banque postale en matière d'accessibilité bancaire, pour une prorogation dans des termes à définir en fonction de l'analyse qui sera réalisée à cette période et pour une nouvelle période de cinq ans. Nous parlons de 280 millions d'euros par an et de 10 ans, en deux périodes de cinq ans.

Enfin, le troisième élément qui était le plus long et le plus compliqué porte sur la distribution de la presse. Le Gouvernement nous dit qu'en tout état de cause, compte tenu de la baisse du volume de la presse, le Parlement vote chaque année une baisse des aides à la presse. Nous avons répondu que cela n'était pas tellement notre souci. Dans nos discussions avec l'État, nous avions une proposition initiale sur la base de 96 millions d'euros par an correspondant au dernier volume et l'État proposait une baisse progressive de ce montant. Après discussions, l'État propose une trajectoire stable, mais avec un montant légèrement inférieur à 89 millions d'euros par an, pour une période de trois ans compte tenu de l'évolution rapide de ce secteur. Dans trois ans, comme pour l'accessibilité bancaire, l'État propose de nous retrouver pour voir si de bonne foi ce montant est justifié ou si nous devons l'ajuster pour les trois années suivantes, sachant que dans l'intervalle, le contrat de plan entre l'État et La Poste aura été discuté.

Au total, cela représente, selon les missions sur trois, cinq ou dix ans, une quasi-stabilité à 543 millions d'euros alors que nous demandions 550 millions d'euros, c'est-à-dire un écart de 7 millions d'euros par rapport à une opération de 7 milliards d'euros, soit 0,1%. Certains interlocuteurs m'ont demandé pourquoi je me battais pour un montant aussi modeste, je leur ai dit que c'était une fin de négociation et que nous nous battions pour le dernier euro comme pour le premier.

Voilà où nous en sommes, tout cela se faisant sur le regard attentif de M. Jérôme Reboul.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, beaucoup. M. Carrez.

**M. Carrez** : J'ai quelques commentaires sur ces points. L'aboutissement me paraît assez inévitable, mais nous aurions pu y arriver beaucoup plus tôt. Je m'adresse un peu à l'État, parce que le premier sujet, l'aménagement du territoire, c'est un abattement de CVAE et de CFE (ex-taxe professionnelle) qui repose sur un texte de 1994. Cet abattement est non compensé par l'Etat.
Le véritable sujet, c'est la relation avec l'Association des Maires de France. M. Philippe Wahl les a rencontrés hier. Il négocie à son habitude le top et il souhaiterait rester au-delà des 174 millions d'euros actuels en intégrant dans la base des éléments de Poste Immo. Je ne sais pas s'il va y arriver ou pas, mais il semble que du côté des collectivités locales, nous devrions pouvoir nous entendre sur un système qui dure depuis des décennies et qui ne coûte pas un euro à l'État.

La seule réserve, vous l'avez dit M. le Directeur général, est que nous ne pouvons pas prendre d'engagement au-delà de cinq ans pour les raisons liées aux règles européennes. Je suis très confiant sur ce point. Un système a été mis en place il y a 20 ans, la fiscalité est saisie au niveau central sur la base, pour la CFE, d'un taux moyen pondéré national et est redistribuée entre les communes par le Comité des finances locales (CFL). Il n'y a pas de risque particulier, au contraire. Au fur et à mesure des réductions d'immobilier éligible à l'abattement, la base peut diminuer et la négociation est plutôt avec les élus, avec des contreparties consistant à réintégrer au fur et à mesure que la base légale diminue des éléments qui ne sont plus éligibles à l'abattement. Il faut que j'interroge André Laignel [Premier Vice-président de l'Association des Maires de France] sur ce sujet, mais je pense que ça doit aller.

Sur le second sujet de l'accessibilité bancaire, la chance est de ne pas avoir de ligne budgétaire. C'est une affaire interne, avec toutefois la limite des règles européennes.

Le vrai problème est donc les aides à la presse. Et là, c'est vrai que l'État essaie de se sortir de ce dispositif depuis plusieurs années. Nous craignons qu'il utilise le vecteur de la Caisse des Dépôts devenue actionnaire majoritaire avec un contrôle exclusif de La Poste pour se désengager. Il faut donc porter notre effort sur ce sujet.

Dans son plan d'entreprise, La Poste a pu inscrire jusqu'en 2023 quelque chose.

**M. Lombard, Directeur général** : Avec une baisse sensible à 69 millions d'euros. Nous améliorons le schéma.

**M. Carrez** : Oui à 69 millions d'euros. Cela a été avalisé au Conseil d'administration où siègent des représentants de l'État. Je suis surpris qu'il faille autant de temps pour découvrir des vérités et des choses d'évidence. Mais je ne pense pas que nous puissions aller plus loin que ce que vous avez décrit.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est le Parlement qui aura à négocier avec le Gouvernement. C'est une proposition budgétaire du Gouvernement devant le Parlement. Nous aurons notre mot à dire à ce moment-là.

**M. Carrez** : Exactement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Madame la Présidente. Sans revenir sur ce que vient de dire le président Carrez, je voudrais souligner qu'effectivement, c'est un point sensible, donc nous allons maintenant examiner les documents écrits. Il faut en effet respecter le caractère commercial de La Poste qui ne peut agir que si elle a des clients, du chiffre d'affaires et des résultats. C'est aussi le respect de la valorisation qui était en cause. C'est donc une bonne nouvelle que d'avoir convergé à 7 millions d'euros près.

Il reste donc pour moi une question qui est celle de la règle qui serait appliquée au-delà de la clause de revoyure. Nous comprenons très bien la justification de la clause de revoyure pour des questions de volume, d'évolution du service, mais est-ce que les déterminants des coûts qui seront présentés à l'État seront suffisamment précis et fixés par écrit, nonobstant la clause de revoyure qui, j'espère, porte surtout sur les volumes ?

**M. Perrot :** Nous sommes tous convaincus de l'extrême sensibilité de ce sujet. Nous avions d'ailleurs demandé qu'une attention toute particulière lui soit portée. D'après ce qui nous est dit ce soir, nous sommes sans doute proches d'un point définitif. Je suis aussi sensible au fait que nous prenions le temps de regarder les manières dont les choses s'écrivent. Nous savons tous qu'il y a effectivement des montants, des intentions, un certain type de raisonnement dans lequel nous pouvons rentrer, mais je pense que nous devrons vraiment regarder très attentivement ces choses et nous en reparlerons nécessairement.

**M. Bascher** : Comme c'est une bonne nouvelle, je préfère qu'on l'écrive.

**M. Lefas** : Dans le protocole définitif, la rédaction entre crochets sera-t-elle revue en conséquence ? La valorisation de la compensation des missions de service public a été faite jusqu'en 2032, nous voyons bien qu'elle ne sera pas atteinte. Il me semble donc que se pose la question d'un test d'*impairment* au moment du bilan d'ouverture de l'opération au 1er janvier 2020. L'engagement de l'Etat portera, au mieux, sur cinq ans. Avec les taux d'actualisation qui sont sans doute très faibles compte tenu du niveau attendu de l'inflation et des taux d'intérêt, l'écart de valorisation qui en résulte mérite d'être chiffré.

**M. Lombard, Directeur général** : Merci de vos commentaires. J'ai déjà un écrit, le directeur de cabinet du ministre de l'Economie m'a, après de nombreuses heures de discussion, fait une proposition par écrit lundi qui ne m'allait pas. Comme j'étais pris, nous n'avons pas pu nous parler tout de suite. J'ai un écrit qui ne tient pas complètement la route sur l'aspect de l'aménagement du territoire, mais il fixe un état d'esprit. Sa parole vaut beaucoup, nous connaissons bien M. Emmanuel Moulin et je n'ai évidemment aucun doute sur ce que nous avons conclu.

Naturellement, cela sera dans l'accord, avec des chiffres, des éléments de méthode, mais l'idée de bonne foi sera aussi mise en œuvre, parce que sur la mission d'accessibilité bancaire, nous ne pouvons pas tout rédiger.

Nous sommes quand même entre l'État et la Caisse des Dépôts, nous pouvons considérer que nous nous parlerons dans cinq ans. D'ailleurs, la conclusion des accords de 2011 que nous avions noués se traduit par 91 millions d'euros de versement à l'État et cela s'est fait sans grande difficulté parce que nous y arrivons entre acteurs publics. Je suis sûr que nous y arriverons.

Nous ferons régulièrement le test d'*impairment*, sachant que nous le ferons sur la base d'une institution qui sera très différente puisque ce sera La Poste, plus CNP Assurances et que la valeur dans les comptes sera constituée des 5,6 milliards d'euros que nous apportons, des 1,5 milliard d'euros que nous avons déjà et de 1 milliard d'euros lié à l'achat de titres complémentaires La Poste aura donc 17 milliards d'euros de fonds propres. Nous serons dans un établissement moins risqué, très diversifié, qui aura des revenus plus solides grâce à ses mutations. En revanche, j'espère que la situation économique ne sera pas telle que nous serions conduits à faire un *impairment*.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous avons eu deux CDI, pouvez-vous faire un point d'information ?

**M. Lombard, Directeur général** Il s'agit de deux opérations importantes. La première est sur le projet dit « Lac d'argent » porté par Bpifrance. Bpifrance voulait augmenter son implication pour venir en soutien des grandes entreprises françaises en s'endettant. Cette possibilité n'a pas été retenue. Compte tenu du régime de Bpifrance, elle se serait traduite par une augmentation de la dette publique. Nous avons donc recherché un système permettant à Bpifrance d'augmenter sa force de frappe sans augmenter la dette publique, ni la consommation de fonds propres de la Caisse des Dépôts.

La structure, qui a été retenue et validée ce matin sous la présidence de la présidente Sophie Errante, est une structure où Bpifrance va gérer un fonds dont la gestion sera autonome vis-à-vis de l'État et de la Caisse des Dépôts. Bpifrance apportera deux milliards d'euros, dont un milliard provenant de participations existantes qui seront d'ailleurs soumises à nouvelles délibérations du Comité d'investissement et un milliard d'euros sous forme d'apport de *cash*. Six milliards d'euros seront levés dans le marché.

Deux milliards seront levés auprès d'investisseurs internationaux. Le dialogue avec les investisseurs internationaux se fera en liaison avec l'État. Il s'agit d'Abou Dhabi, de Singapour notamment, tandis que quelques pays sont exclus. Deux milliards d'euros seront levés sur la place de Paris auprès des grands assureurs, des banques et deux milliards auprès d'investisseurs d'entreprises françaises qui le souhaitent. La levée de fonds se fera sur une durée assez longue. Nicolas Dufourcq envisage d'aller au maximum jusqu'à 10 milliards d'euros. Je ne sais si cette somme sera atteignable, pour le moment nous nous calons sur 8 milliards d'euros. Nous pouvons cependant aller jusqu'à 10 milliards, parce que deux milliards seront potentiellement financés par de la dette dans le fonds pour que le levier se fasse dans le fonds et non chez Bpifrance.

Les contraintes que nous nous sommes fixées, c'est deux milliards d'investissements maximum de Bpifrance, sachant que Bpifrance ne devra jamais avoir plus d'un tiers du fonds, de façon à ce qu'il y ait une consolidation qui ne soit pas une intégration globale. Le coût pour les fonds propres de la Caisse des Dépôts sera modeste puisqu'un milliard d'euros d'investissement supplémentaires sera constitué du cash, dont nous portons en solvabilité la moitié. 500 millions d'euros en solvabilité nous coûtent 250 millions de capital. Nous sommes donc sur une augmentation du capital alloué à Bpifrance qui est modeste. Nous tenions à cela. Les schémas initiaux dans lesquels Bpifrance détenait la moitié nous auraient conduits à consolider l'ensemble du fonds, et

là, l'impact en solvabilité était important. Je m'y suis refusé.

L'objectif du fonds est de disposer d'un fonds activiste, patient, c'est-à-dire d'un fonds qui vient en soutien actif des grandes entreprises françaises, *a priori*, plutôt à leur demande. Bpifrance serait un investisseur actif, présent au conseil d'administration et améliorant la qualité du management si cela est nécessaire. L'idée est d'avoir 10 à 20 participations.

Ce projet est soutenu par les pouvoirs publics et je le trouve très positif, car il augmente au maximum de 8 milliards d'euros la force de frappe de Bpifrance, sans que cela pèse sur les finances de l'État ou sur les nôtres.

La levée de fonds n'est toutefois pas simple parce que les animateurs que sont les équipes de Bpifrance ne toucheront pas de *carried interest*. Cela surprend beaucoup les investisseurs qui ont l'habitude qu'une partie très importante des profits soit répartie chez les animateurs. Nous ne changeons pas la règle, les personnes qui s'en occupent ne seront pas plus payées pour autant. C'est la règle du jeu de Bpifrance. Évidemment, elle nous convient. Même si le fonds est géré en indépendance par rapport à l'État et à la Caisse des Dépôts, il est géré par une équipe nommée par l'État et nous regarderons ce qu'ils feront.

La création du fonds est très bien perçue par la place, et de grandes sociétés ont exprimé leur intérêt envers ce fonds. Ce qui s'est passé sur Casino, Pernod Ricard, Valeo, inquiète les dirigeants français. Ils trouvent que le système Bpifrance est intéressant.

**M. Lefas** : Comment le milliard d'euros de *cash* est-il apporté ? Que signifie la somme de 500 millions pour la Caisse des Dépôts ? J'ai bien compris qu'il y avait un milliard d'euros sous forme d'apport de titres, mais il y a un milliard de *cash*. Comment les 50 % de l'État sont-ils apportés ?

**M. Lombard, Directeur général** : C'est Bpifrance Participations qui va apporter deux milliards, un milliard de participations existantes et un milliard de *cash* à travers la cession de participations existantes.

**M. Lefas** : C'est donc exclusivement Bpifrance, il n'est pas fait appel aux actionnaires.

**M. Lombard, Directeur général** : Non, la Caisse des Dépôts ne met rien de plus que l'impact en solvabilité de l'opération, sauf peut-être une part des deux milliards de dette du fonds qui seront bien rémunérés. Olivier Mareuse pourrait avoir un intérêt à y placer un peu d'argent de la Caisse des Dépôts, si le placement nous paraît rentable. La Caisse des Dépôts n'investit pas dans le fonds, notamment parce que notre thèse est aussi de venir en soutien des entreprises, et nous pouvons venir nous-mêmes en complément. Nous n'écartons pas l'idée avec Nicolas Dufourcq de coordonner l'intervention de la Caisse des Dépôts et celle du fonds, mais chacun dans son autonomie.

**M. Lefas** : De ce fait, Bpifrance Participations perd un certain nombre de titres qui étaient quand même des éléments importants dans la réalisation du résultat de Bpifrance France. Cela peut avoir une incidence sur la rentabilité du capital investi par la Caisse des Dépôts. Pourriez-vous clarifier ce point ?

**M. Lombard, Directeur général** : L'activité « large cap » de Bpifrance sera, pour l'essentiel, réalisée au travers du fonds parce que nous ne souhaitons pas qu'il y ait de concurrence entre Bpifrance et le fonds. Nous sommes en train de refaire les trajectoires de résultats, mais en réalité, dès lors que les participations et le cash produit par la vente des participations seront apportés au fonds dont les revenus remonteront à Bpifrance. J'espère que cela aura un impact positif sur le résultat de Bpifrance, parce que cette opération n'est pas mise en place pour impacter négativement les résultats de Bpifrance. Si les investissements sont bons, les deux milliards investis dans le fonds remplaceront les deux milliards qui sont dans le bilan de Bpifrance. Il n'y a pas de raison que la rentabilité soit moindre.

**M. Lefas** : Si le fonds préexistait dans l'opération PSA, il n'y aurait pas eu d'incidence *in fine* pour Bpifrance elle-même. Les revenus afférents à la participation dans PSA seraient remontés dans le fonds. Il y a

quand même plusieurs parties prenantes dans le fonds, ce qui entraîne une dilution des revenus. Moins de revenus remontent pour Bpifrance.

**M. Lombard, Directeur général** : Au lieu d'avoir deux milliards d'euros dans le bilan, Bpifrance aura, par hypothèse, 25 % des 8 milliards d'euros d'investissement du fonds. Si le fonds fonctionne bien, ça devrait être aussi bien sinon mieux. Sur un plan économique, l'exposition aux grandes actions sera la même au travers du fonds.

**M. Carrez :** En fait, l'objet du montage est uniquement de pouvoir lever de l'emprunt alors que Bpifrance ne peut pas le faire directement du fait que cela compte dans la dette publique.

**M. Lombard, Directeur général** : Ce ne seront pas des emprunts, mais des investissements de partenaires. C'est un levier avec deux milliards d'emprunt et six milliards d'euros de fonds levés auprès d'autres investisseurs. Six milliards d'euros sont mobilisés auprès d'autres investisseurs pour mener la mission de Bpifrance.

**M. Carrez :** C'était un sujet de dette publique.

**Mme Hislop** : Il ne faudrait pas exclure la possibilité de prendre du *carried interest*, par les fonds levés auprès de tiers, non pas pour les distribuer auprès des salariés, mais pour les remonter à la société de gestion et venir dans le compte de résultat de la société de gestion. Il faudrait également prendre des frais de gestion de marché. C'est quelque chose qui est tout à fait normal, qui existe dans un établissement où j'ai précédemment travaillé et qui levait des fonds externes. La banque prenait du *carried interest* sur des fonds externes et une petite partie était distribuée aux salariés, mais le gros revenait à la banque dans son compte de résultat.

C'est quelque chose de très rentable, qui vient améliorer la rentabilité. À mon avis, il faudrait ne pas l'exclure, surtout que les investisseurs externes sont habitués à payer des frais de performance.

**M. Lombard, Directeur général** : Ce point a bien été noté par Nicolas Dufourcq ce matin. Il l'intègre dans le dialogue qu'il a avec les investisseurs potentiels.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Ce matin, c'était un avis pour faire, pour aller à la négociation. Nous n'étions pas sur le *closing,* le projet définitif puisqu'en termes de timing le fonds sera mis en place fin 2019, début 2020.

**M. Lombard, Directeur général** : L'horizon semble s'éloigner des scénarios initiaux. Ce matin, Nicolas Dufourcq nous parlait d'un *closing* fin d'année ou début d'année prochaine. Nous avons décidé en comité d'engagement que les actifs apportés et les ventes permettant de financer le milliard de *cash* seront décidés ultérieurement et repasseront devant le comité d'engagement et le comité d'investissement de la Commission de surveillance. Nous avons donc encore quelques étapes importantes qui devront être validées entre nous.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup pour ce premier point.

**M. Lombard, Directeur général** : Pour être complet, je vous parle rapidement de l'opération « Mistral ». C'est un investissement réalisé par Predica dans une plateforme d'énergie renouvelable, photovoltaïque et éolienne terrestre. Les équipements sont bien établis, sont rentables, et gérés par Engie. Pour des raisons tenant probablement à la répartition des risques, Predica souhaite s'alléger. Ces véhicules sont en croissance, et Predica veut conserver des marges de manœuvre. 40 % des véhicules sont mis en vente. C'est une opération où d'autres concurrents sont candidats. Compte tenu de l'évolution du taux d'intérêt, nous avons un peu baissé les taux de rendement exigés parce que c'est du *brand fit* sur des installations existantes. Les équipes finalisent la remise des offres qui devrait avoir lieu vendredi. Nous sommes dans un processus compétitif et nous verrons ce qui se passera. Le projet a également été approuvé ce matin par le comité d'investissement.

**1 – Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 10 avril, 15 mai et 22 mai 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas reçu de remarque concernant ces trois procès-verbaux.

**M. Denis Beau :** J'ai transmis une remarque de pure forme au secrétariat général.

**M. Lefas** : Je voulais juste noter que j'ai été pris par les délais. Les remarques que j'ai transmises n'ont donc pas pu être prises en compte.

*Les procès-verbaux de la Commission de surveillance des 10 avril, 15 mai et 22 mai 2019 sont approuvés à l'unanimité.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je passe la parole à M. Ménéménis pour le point suivant relatif à la vérification de la caisse générale.

**2 – Compte rendu de vérification de la caisse générale du mois de mai 2019**

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. J'ai procédé à la vérification des valeurs de portefeuille qui sont confiées à l'établissement, plus particulièrement à l'analyse des opérations qui étaient encore en suspens à la date du 10 mai 2019. Comme c'est maintenant la coutume, j'avais sélectionné à l'avance quelques suspens qui avaient plus particulièrement attiré mon attention. Tous ces suspens m'ont été expliqués ainsi que les conditions dans lesquelles ils ont été dénoués. Cela a été l'occasion de revenir sur certains aspects des procédures de DEOF en cette matière. Je voudrais une nouvelle fois souligner le fait que c'est un travail assez lourd pour les équipes de DEOF et que ce travail est réalisé avec beaucoup de professionnalisme.

Le deuxième point sur lequel a porté cette vérification, c'est la fiche de synthèse des contrôles du prestataire. Le prestataire est en l'occurrence PB2S. A la différence de ce que j'avais pu observer lors de la précédente vérification, tous les éléments de la fiche de synthèse étaient satisfaisants. Tous les points sur lesquels PB2S doit exercer son contrôle et en rendre compte à la Caisse des Dépôts sont en vert, comme vous le voyez si les documents vous ont été communiqués. Par conséquent, il n'y a aujourd'hui ni nouveau plan d'action à conduire ni plan d'action en cours d'exécution, ce qui est un motif de satisfaction.

Voilà les deux points que je voulais signaler à la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Y a-t-il des questions ou des remarques par rapport à cette vérification de caisse ? Merci.

**3 – Information sur les mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du groupe et évolution de la représentation de la CDC au sein des sociétés cotées (article 21 RI)**

*M. Chevalier, Mme Fernandes et Mme Gautier rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** La Commission de surveillance attache une importance particulière à la revue des mandats des dirigeants. Nous souhaitons, en effet, dans un contexte de renforcement de nos prérogatives en matière de stratégie mieux appréhender les décisions et les critères de nomination des administrateurs de la Caisse des Dépôts au sein des organes de gouvernance des filiales et des participations stratégiques du Groupe, qu'elles soient cotées ou non. Ce sont des postes clés en matière de pilotage stratégique et actionnarial et qui sont au cœur de la mission d'actionnaire de la Caisse des Dépôts.

Nous avons communiqué le 27 mai aux services une demande plus globale sur ce point et nous remercions la Direction générale d'avoir partagé le document confidentiel qui nous a été remis. Nous comprenons bien que les demandes portant sur les mouvements opérés récemment, le critère de sélection et de désignation des administrateurs, en particulier la prise en considération des critères de parité et la dynamique de ces nominations avec les dates de début et de fin de mandat et éventuellement celles de renouvellement n'ont pu être fournies. Je le regrette un peu, mais la Commission de surveillance souhaite

avoir une vision très claire sur ces points. Dans cette perspective, je vous remercie de bien vouloir compléter la possible information qui sera donnée ce jour.

Enfin, s'agissant des questions posées par mes collègues qui ont été transmises à la Direction générale, il conviendra d'y consacrer un temps suffisant après vos propos liminaires, M. le Directeur général. Je vous passe donc la parole.

**M. Lombard, Directeur général** : Je propose à Pierre Chevalier de tenir le propos liminaire parce que c'est lui qui a piloté ces travaux.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Vous avez la parole.

**M. Chevalier, directeur juridique et fiscal et des services associés** : Merci, Madame la Présidente. Je souhaiterais profiter du temps de parole qui est accordé à la Direction générale pour vous présenter l'état de la situation en termes organisationnels. Il est en effet légitime pour un organe délibérant de savoir les conditions dans lesquelles nous assurons la coordination de la gestion des mandats.

Je commencerai par indiquer que suivant la récente volonté du Directeur général, la Direction générale s'est organisée pour assurer le pilotage de la coordination du suivi des mandats. Il faut savoir que pour la désignation des représentants, un comité des mandats présidé par le Directeur général décide sur la base d'un certain nombre de critères. Des principes animent les choix que fait la Caisse des Dépôts dans la désignation de ses représentants. Ce comité se réunit autant que de besoin, au moins une fois par an sur la base d'une instruction des dossiers qui est assurée par l'équipe de Virginie Fernandes et qui implique aussi différentes parties prenantes de l'établissement public, la Direction des ressources humaines, la Direction juridique, la Direction de la Conformité et les directions différemment concernées pour chaque entité pour laquelle il est nécessaire de désigner un représentant.

Le souci animant la réorganisation en cours est de centraliser suivant un triple axe. Le premier est d'avoir un outil de pilotage très fiable de suivi de la gestion des mandats. Il a été fait le constat que l'outil est largement perfectible. Le système informatique actuel date d'un ancien temps. Un gros travail est donc à réaliser pour casser l'outil actuel. Pour cela, nous nous sommes engagés dans une démarche de *design sprint*, c'est-à-dire que nous avons fait travailler de jeunes ingénieurs pour voir si l'outil pouvait répondre à nos intentions et nos ambitions et être optimisé ou bien s'il fallait changer complètement, jeter l'existant pour avoir un outil plus performant. L'outil actuel n'est pas performant parce que sur le plan technique, il est largement perfectible et parce qu'il dépend de la qualité des renseignements qui y sont portés. Il y a plusieurs intervenants, à la fois au niveau du Siège, mais aussi des équipes qui doivent au quotidien renseigner l'outil pour avoir un suivi de la vie sociale et un suivi de la désignation des représentants.

C'est là le premier axe d'amélioration qui anime cette réforme.

Le deuxième c'est dans le regroupement au sein de la Direction juridique de ce chantier. Le fait de rapprocher le droit des autres parties prenantes nous permettra de gagner en efficacité dans l'instruction des dossiers qui sont présentés au comité des mandats. À cette occasion, nous proposons de revoir la charte de l'administrateur et le règlement intérieur du comité des mandats. En temps opportun, nous vous présenterons les modifications portées dans le processus d'examen de ces mandats.

Le troisième axe qui guide cette réforme vise à définir dans quelles conditions la Commission de surveillance, organe délibérant, doit être informée au mieux des choix qui sont opérés à la Caisse des Dépôts.

Par ailleurs, nous travaillons côté Direction juridique sur la refonte du règlement intérieur de la Commission de surveillance à sa demande. Nous sommes repartis de l'article du règlement intérieur qui organise les conditions d'information. À la lecture de cet article 21, il nous semble qu'il n'est pas tout à fait clair, il porte certaines parts d'ambiguïté qu'il faudrait lever.

Nous en avons un peu parlé très récemment et nous nous sommes interrogés sur des notions.

Je lis la disposition actuelle et vous allez comprendre pourquoi il est important de s'y arrêter au moins une minute. L'article 21 du règlement intérieur dit ceci : « *Le Directeur général informe régulièrement et au minimum une fois par an la Commission de surveillance des mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du Groupe et en particulier de l'évolution de la représentation de la Caisse des Dépôts au sein des sociétés cotées*. »

La « représentation » de la CDC au sein des sociétés cotées, cela va de soi. Dans n'importe quelle organisation, il est tout à fait légitime que l'organe délibérant soit informé de la représentation au sein des sociétés cotées. Une information régulière, au minimum une fois par an, cela correspond aussi, quand on regarde le fonctionnement habituel des sociétés, à une situation assez classique et normale d'information qui doit être portée à l'organe délibérant.

En revanche, s'agissant des mandats sociaux externes confiés aux dirigeants du Groupe, je me suis interrogé sur la signification donnée à ces notions : qu'entend-on par dirigeants du Groupe et qu'est-ce qu'un mandat social externe ? C'est la question du périmètre de l'information qui doit vous être portée. La vision que nous avons, que nous souhaiterions vous proposer, et qui correspond à une présentation classique existante dans les sociétés porterait sur les mandats exercés par les membres du Comex. Faire référence aux dirigeants du Groupe alors que notre propre organisation de gouvernance a évolué renvoyait à des notions qui ont aujourd'hui elles-mêmes changé. À cette notion de dirigeants du Groupe, il nous semble préférable de viser explicitement les membres actuels du Comex de la Caisse des Dépôts pour les mandats qu'ils exercent en sociétés cotées et en sociétés non cotées, à l'intérieur comme à l'extérieur du Groupe.

Il nous semble également intéressant d'élargir cette vision aux représentants légaux des sociétés qui sont contrôlées par la Caisse des Dépôts. Qu'est-ce qu'une société contrôlée ? La lecture la plus classique est une société contrôlée au sens du Code de commerce.

Ensuite, au-delà de cette représentation des mandats des représentants légaux des sociétés contrôlées, internes et externes du Groupe, nous pourrions également étendre la vision aux mandats qui sont confiés aux sociétés qualifiées de participation stratégique. Qu'est-ce qu'une participation stratégique ? Aujourd'hui, remontent au comité des mandats les désignations au sein de sociétés dans lesquelles nous avons des participations d'au moins 50 millions d'euros.

Le cumul des trois permet d'avoir une vision la plus élargie possible de l'ensemble des représentants de la Caisse des Dépôts exerçant un mandat. Cela pourrait donner lieu à une nouvelle rédaction de cette disposition du règlement intérieur. Je vous propose de continuer à travailler sur cette rédaction avec Béatrice Gau-Archambault.

Voilà pour la situation d'évolution. Là, vous avez l'état des textes qui restent à modifier. Je pense que ce n'est pas utile ici de rappeler les règles légales qui président à la désignation de ces mandats. Il y a aussi un certain nombre de principes, et ensuite tout repose sur les débats qui ont lieu au sein du comité des mandats. Chaque Direction concernée participe à la décision qui est prise in fine par le Directeur général.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Madame la Présidente. L'exposé de Pierre Chevalier est tout à fait intéressant car il complète utilement et éclaire les documents présentés. Les fiches transmises ne permettaient pas de comprendre la doctrine suivie. Je suis heureux que nous suivions la même démarche que pour les conventions de partenariat car c'est grâce à la consolidation des informations que la Commission de surveillance pourra se poser les bonnes questions et donner des orientations. Cela ne se fait pas en un jour, et donc, la centralisation de cette information est très

importante. S'il y a un problème d'outil, de système d'information, je pense qu'il faut le traiter en temps et en heure.

J'avais transmis une liste de questions. Il serait utile qu'elles puissent recevoir une réponse le moment venu. Je voulais juste pointer que quand on voit cette liste et que l'on fait le décompte des mandats, on constate des cumuls importants pour un certain nombre de dirigeants du Groupe. Olivier Wigniolle a 36 mandats. C'est vrai que c'est dans le domaine de l'immobilier, il y a beaucoup de structures plus ou moins transparentes, mais nous pouvons quand même nous poser des questions. Stéphane Keïta a 14 mandats, Antoine Lissowski 11 mandats. Le premier sujet est donc le cumul des mandats et à mon avis, c'est un sujet à traiter à part entière.

Deuxièmement, dans la liste, nous trouvons des éléments qui, à mon avis, n'auraient pas dû y figurer. Une fondation reconnue d'utilité publique, à mon sens, n'a pas sa place. Ce n'est pas une participation, c'est autre chose, c'est plutôt à mettre dans la catégorie des mécénats.

Ensuite, il y a la question des personnes qui étaient dans le Groupe et qui n'y sont plus. Franck Silvent est un bon exemple. Des dirigeants du Groupe ont changé de statut, est-ce que là aussi, ça ne doit pas emporter la conséquence. Il me semble qu'il n'y a plus de relations très directes entre les nouvelles responsabilités de Marc Abadie et CDC Habitat. Biodiversité et CDC Habitat, c'est quand même deux univers assez différents. La question mérite de se poser.

Quand il y a des mandats qui ne sont plus occupés pendant un certain temps, la question est de savoir à quel moment ils sont arrêtés. Ce sont des situations parfois très douloureuses. Il y avait un collaborateur de la direction des finances qui est décédé récemment. Nous voyons bien ce que cela signifie, mais là aussi, je trouve qu'il faut fixer des règles du jeu.

Et puis, se pose la question des jetons de présence. Je comprends que la règle est qu'il n'en soit pas versé aux dirigeants et cadres supérieurs de la Caisse. Là aussi, c'est bien de le répéter.

Le rôle des administrateurs dans la préparation des positions de la Caisse des Dépôts lors des assemblées générales mérite enfin d'être précisé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je remercie Pierre Chevalier de l'exposé qu'il vient de nous faire. J'ai, pour ma part, trois questions. Premièrement, je voudrais comprendre ce que signifie l'exercice, au minimum annuel, d'information sur la désignation des administrateurs auquel nous sommes conviés. Nous pouvons faire des observations, Patrick vient d'en faire. Je pense que c'est un point sur lequel nous pourrions échanger afin que vous nous éclairiez sur vos attentes et nous pourrions peut-être en exprimer aussi quelques-unes. En tout cas, c'est une bonne occasion d'avoir une réflexion doctrinale sur ces sujets, à la lumière de l'exposé introductif qui vient de nous être fait.

Ma deuxième observation porte sur la charte de l'administrateur à laquelle il est fait référence dans les documents qui nous ont été envoyés. Je souhaiterais que l'on nous communique ce document et que l'on nous dise aussi de quand date sa dernière version. Il n'y a pas de sous-entendu dans ma question, mais je pense que l'information de la Commission de surveillance peut au moins aller jusque-là.

La troisième question que soulève, à mon sens, cette présentation, c'est qu'au-delà des remarques sur les cumuls des mandats, les critères de sélection, je pense qu'il faut que nous essayions de regarder comment la Caisse, et nous y compris, peut acquérir et porter une vision stratégique de ses intérêts à un moment où l'évolution du Groupe confère à ce compartiment de sa vie une importance croissante. Cette vision passe notamment par le choix des administrateurs et du rôle qui peut leur être assigné d'une manière ou d'une autre en particulier dans la préparation des assemblées générales,

sachant que celles-ci ne sont plus les longs fleuves tranquilles d'enregistrement que nous avions par le passé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je trouve qu'il y a quelque chose, rétrospectivement, d'un peu inquiétant à faire le constat d'un outil de suivi des mandats aussi déficient que celui dont nous parlait Pierre Chevalier il y a un instant. Ma question ne porte cependant pas sur ce point puisqu'il y a par ailleurs un motif de satisfaction, qui tient à ce que les choses sont désormais prises en main pour améliorer la qualité de cet outil.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Bascher.

**M. Bascher** : J'ai bien entendu vos remarques de partir de la lettre de votre règlement intérieur, mais j'aimerais bien que nous parlions de l'esprit de la loi qui est parfois, au-delà de Montesquieu, assez important.

La Caisse des Dépôts est placée sous l'autorité du Parlement et mérite, de ce point de vue, d'être intégrée dans nos réflexions sans forcément faire des parallèles uniquement avec ce qui est la norme dans les sociétés anonymes. Tout particulièrement, il ne vous aura pas échappé que les lois de déontologie ont été renforcées, peut-être trop diront certains, mais elles l'ont été notamment pour tous les fonctionnaires, les hauts fonctionnaires et la Caisse des Dépôts reste bien un établissement du secteur public placé sous le contrôle du Parlement.

Il faut donc faire bien attention à ce qu'il puisse y avoir des dispositions de transposition dans votre règlement intérieur, eu égard aux contraintes qui s'opèrent pour éviter les conflits d'intérêts. Chacun d'entre vous doit être parfaitement informé dans le rôle qui est le nôtre. C'est peut-être une recommandation. J'ai souvent vu la Caisse des Dépôts partir de ses textes plutôt que de partir de la loi ou de la Constitution.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Je propose que Pierre Chevalier et Virginie Fernandes commencent à répondre ainsi qu'Anne Gautier pour les conflits d'intérêts. Je compléterai si nécessaire.

**Mme Fernandes** : Je vais essayer de répondre à une partie des questions. Tout d'abord, vous avez évoqué le nombre important de mandats de certains dirigeants du Groupe, en citant notamment Olivier Wigniolle, Antoine Lissowski et Stéphane Keïta. Ce sont des mandats qu'ils détiennent en tant que dirigeants de leur propre groupe. Ce sont des mandats sur lesquels nous n'avons pas de visibilité. S'agissant d'Olivier Wigniolle, la plupart du temps, ce sont des sociétés immobilières qui sont des sociétés qui n'ont pas de réelle vie sociale. Ce ne sont donc pas des mandats réellement exécutifs.

Vous nous avez également interrogés sur la manière dont nous traitons les mandats lorsque les personnes voient leur fonction évoluer, en citant le cas de Franck Silvent qui est resté longtemps à la Caisse des Dépôts au *board* d'Euronext ou celui de Marc Abadie au sein de CDC Habitat. Ce sont des situations assez différentes.

Franck Silvent a quitté le Groupe au moment où il venait d'être nommé au sein du conseil d'administration d'Euronext. Euronext est une société de droit néerlandais, donc il y a des modalités de gouvernance un peu différentes de celles de la France. Nous avons choisi de maintenir la représentation du COR, et non pas uniquement de la Caisse, par Franck Silvent parce qu'elle venait de se faire. Son mandat va donc se poursuivre. En plus, la situation d'Euronext était évolutive, il était donc bon de garder une certaine stabilité au sein de ce conseil d'administration pour la représentation de la Caisse des Dépôts. Les choses pourront évoluer dans le temps, c'est ce que nous avons pu voir pour d'autres dirigeants de la Caisse des Dépôts qui sont restés administrateurs après leur départ.

**Jérôme Bascher** : Il ne faut pas se prévaloir des turpitudes du passé pour justifier le présent.

**M. Lombard, Directeur général** : Si je peux compléter ce que vient de dire Virginie Fernandes, Euronext est une société dont les missions sont complexes. C'est une bourse européenne qui a une part d'activité de règlement et de livraison, qui est un actionnaire important d'Euroclear qui est, lui-même, un sujet mouvant et sur lequel Franck Silvent a travaillé pour préparer son arrivée au Conseil. Il a aussi travaillé pour comprendre la société, rencontrer les uns et les autres. Il représente non seulement la Caisse des Dépôts, mais aussi l'actionnariat stable d'Euronext, dans un moment particulier où nous sommes montés au capital en rachetant des parts de Bpifrance et en allant racheter des parts de grands investisseurs français et néerlandais, nous sommes aujourd'hui à 8 %.

Après un vrai débat entre nous, puis avec Franck, nous avons convenu qu'il était raisonnable dans la période de le maintenir dans son poste. Nous lui faisons confiance et par ailleurs, ses nouvelles activités de conseils ne posent pas de problème. Nous comptons sur sa déontologie pour que si jamais il devait être associé à une opération, il le fasse savoir. Sa position d'administrateur d'Euronext est connue, je doute donc qu'Euroclear lui confie un mandat de restructuration de son propre capital, pour prendre un cas qui l'obligerait à démissionner immédiatement.

C'est typiquement un cas limite. Je comprends très bien que vous l'ayez relevé. Nous y avons passé du temps. Je ne dis pas que nous avons pris la bonne décision, mais en tout cas, c'est une décision qui est basée sur une réflexion, une argumentation et des échanges entre nous. Voilà pour compléter ce que Virginie avait d'ailleurs très bien dit.

**Mme Fernandes** : S'agissant de Marc Abadie au sein du conseil de surveillance de CDC Habitat, Marc Abadie a changé de fonctions dans le Groupe, mais le poste qu'il occupe au sein du conseil de surveillance de CDC Habitat n'était pas attaché à ses précédentes fonctions. Nous avons convenu qu'il reste. Son expérience et son apport au sein du conseil de surveillance sont tels que nous avons considéré que c'était plutôt une bonne chose de le conserver dans ce conseil de surveillance.

**M. Lombard, Directeur général** De nombreux collègues sont présents dans une société dans laquelle nous avons une très large participation. Ils ne sont pas tous des spécialistes de l'immobilier. Nous pensions que demander à Marc Abadie de démissionner de ce poste était une mauvaise manière à lui faire alors qu'il fait partie du Groupe, même s'il n'y a pas beaucoup de points communs entre Biodiversité et l'immobilier. Je ne garantis pas que nous allons le renouveler, mais lui demander de démissionner aurait vraiment été une mauvaise manière vers laquelle je n'ai pas souhaité aller.

**M. Bascher** : Vous comprenez bien que si nous avions des dates de début et de fin de mandat, nous pourrions comprendre que les choses soient plus acceptables ou nous permettraient de poser moins de questions désagréables. C'est vraiment essentiel. Vous voyez bien qu'il y a un sujet de transition, mais pas un problème. Mais il est vrai que voir des choses comme cela ne peut qu'interloquer, et c'est le minimum que je puisse dire.

**Mme Fernandes** : Vous nous interrogiez également sur la vacance, en particulier sur le conseil d'administration de Bpifrance Financement. C'est effectivement lié à une situation très particulière. Normalement, lorsqu'un collaborateur est amené à démissionner pour une raison ou une autre d'un mandat, nous le remplaçons le plus rapidement possible. Nous n'avons évidemment pas intérêt, nous actionnaires Caisse des Dépôts, à perdre la représentation dans les conseils d'administration.

Dans vos autres questions, il y avait celle des jetons de présence. Effectivement, aucun administrateur de la Caisse des Dépôts ne touche des jetons de présence. Quand ils sont versés, ils sont reversés à l'établissement public.

Enfin, vous aviez également une question sur la manière dont nous préparons les assemblées générales, et nous pourrions

l'étendre aux conseils d'administration. Les équipes en charge de la gestion des participations, la mienne ou celle de la Direction des investissements de la Banque des Territoires, préparent des recommandations à l'attention des administrateurs qui représentent la Caisse des Dépôts et qui les défendent ensuite au sein de ces conseils d'administration. De la même manière, les propositions de résolutions soumises à l'assemblée générale sont revues dans les conseils d'administration et par nos services. Lorsque nous travaillons sur des dossiers de conseils d'administration, nous nous appuyons toujours sur la Direction juridique et le Secrétariat financier qui nous aident à faire l'analyse des résolutions dans certains cas. Nous arrêtons une position en conseil d'administration et nous votons en assemblée générale dans le sens de la décision qui a été prise par le conseil d'administration quand nous y sommes représentés. Il y a bien un travail qui est conduit par les équipes de la Caisse des Dépôts avant d'arriver en conseil d'administration et/ou en assemblée générale.

**M. Lombard, Directeur général** : Je préciserai d'ailleurs à cet égard que ce travail documenté est très bien fait. Je vois comme vous que les choses évoluent, il se passe de plus en plus de choses dans les conseils, parfois inattendues, notamment si nous ne sommes pas le seul actionnaire ou même si nous sommes l'actionnaire principal. Dans la réflexion que nous avons dans le cadre de l'évolution du Groupe avec l'intégration de La Poste, j'ai demandé à Olivier Sichel que pour les grandes participations, les conseils d'administration et les assemblées générales soient précédés d'une réunion, soit en ma présence, soit en celle d'Olivier Sichel, avec les équipes de Virginie et les équipes concernées, pour que, sur la base des propositions de l'équipe qui suit la participation, nous ayons un débat permettant d'éclairer la position des uns et des autres en conseil, car ce sont en effet des sujets qui se complexifient. Il restera à établir les participations pour lesquelles ces réunions se tiendront, mais j'ai d'ores et déjà demandé que pour La Poste, Bpifrance, CDC Habitat nous ayons des réunions préalables de préparation.

**M. Chevalier** : Je vais répondre sur la suite des questions qui ont été posées. Qu'entend-on par exercice annuel d'information ? Je pense qu'il y a deux temps. Comme nous sommes en train de rebaser avec un règlement intérieur nouvellement écrit, nous pourrions peut-être nous dire que l'exercice prochain d'information de la Commission de Surveillance consisterait à avoir de votre part un *reporting* sur ce qui a été engagé. C'est le temps des promesses, mais il faut aussi apporter la démonstration de ce que nous souhaitons faire, c'est-à-dire la documentation revue, les process et avoir un état de l'évolution de l'outil informatique.

Cela sera de nature à rassurer. Le mot « déficient » était peut-être un peu fort concernant l'outil informatique, mais je pense que des points d'amélioration et d'optimisation peuvent être apportés pour gagner en rapidité dans la connaissance de l'évolution de la vie sociale et des mandats.

Nous parlons des mandats principaux, mais la mission de la Caisse des Dépôts est également de suivre l'intégralité des lignes de participation, des représentants dans les différentes sociétés, notamment locales. Il est donc nécessaire d'avoir un outil très optimal.

Donc pour résumer : peut-être, dans un premier temps, une restitution sur ce qui est aujourd'hui présenté. Ensuite, en vitesse de croisière, il faudrait trouver les bons outils sous forme de tableaux par catégorie de personnes concernées, les membres du Comex, les représentants des sociétés contrôlées, les mandats au sein des participations stratégiques, pour que vous ayez une vision exhaustive des décisions qui ont été prises par le comité des mandats.

Sur la charge des administrateurs, sous réserve d'une expertise, je pense qu'il n'y a pas d'objection à ce que vous puissiez voir quelles sont les indications apportées aux administrateurs. C'est un outil important de l'administrateur au sein des sociétés.

Sur les conflits d'intérêts, je passe la parole à Anne Gautier.

**Mme Gautier** : La présence de ma direction permet notamment de vérifier les aspects de déontologie personnelle des membres du Comex, et en particulier de prévenir les conflits d'intérêts. Les membres du Comex remplissent des déclarations d'intérêts que ma direction examine. Je rappelle également qu'il peut y avoir des incompatibilités de mandats. Je me souviens que par le passé, par exemple, le directeur du fonds d'épargne n'a pas pu être chez CDC Habitat. C'est ce type de commentaire que nous pouvons faire au comité des mandats, pour vérifier que lorsque la CDC donne un mandat d'administrateur à une personne, ce mandat est compatible avec les autres activités de la personne qui ne siège pas au conseil dans deux sociétés qui sont directement concurrentes. Nous nous assurons également de certaines murailles de Chine. En comité des mandats, nous passons ligne à ligne l'ensemble des grands mandats et nous regardons avec attention les mandats personnels des membres du Comex. Il n'y a pas de sujet particulier à ce jour. Le sujet des conflits d'intérêts est ainsi bien géré.

**M. Lombard, Directeur général** : J'ajouterais peut-être que les comités des mandats sont des comités extrêmement vivants. Ils donnent lieu à de nombreux échanges, ce qui est très bien. Au fil du temps, je pense que nous allons avoir une représentation plus homogène et correspondant mieux aux objectifs que nous partageons en ce moment.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Est-ce qu'il y a d'autres questions ou d'autres remarques ? Parfait. Nous continuons le travail entamé avec des objectifs partagés. M. Lefas, posez votre question, parce que nous ne l'avons pas entendue.

**M. Lefas** : J'ai été très surpris de voir un célèbre avocat pénaliste en statut d'administrateur indépendant au sein de la Compagnie des Alpes. Il y a certainement une explication.

**M. Lombard, Directeur général** : Moi aussi. Il y a une liste de bizarreries qui ne m'ont pas échappé et qui ont fait l'objet de débats.

Nous gérons dans le respect du côté visible de certaines personnes. À des moments, il vaut mieux laisser les mandats aller à leur fin. Il m'est déjà arrivé dans mon parcours de virer d'un conseil des gens visibles, franchement il y a plus d'inconvénients que d'avantages.

**Mme Fernandes** : Il reste deux ans, et la représentation de la Caisse des Dépôts au sein du conseil d'administration de la Compagnie des Alpes a déjà évolué, puisque nous avons quatre représentants, Dominique Marcel, Serge Bergamelli, Francis Szpiner et moi-même. Précédemment, il y avait encore Antoine Gosset-Grainville qui est passé sur le quota des indépendants.

**M. Lombard, Directeur général** : Dans la série des grands anciens, je ne mettais pas Antoine Gosset-Grainville dans les pénalistes.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup pour ces éléments. Nous continuons donc ensemble le travail. Je passe maintenant au point 4.

**4 – Audit interne : rapport d'activité annuel 2018 et programme 2019**

*Mme Gilly rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour, bienvenue parmi nous. Je vais passer la parole au rapporteur, M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Madame la Présidente. Ce CECR était exclusivement consacré au sujet. Je vous propose à titre liminaire un autre libellé de l'ordre du jour, parce que, certes, nous allons parler du rapport annuel d'activité, mais il y a des nouveautés à présenter qui seront valables pour les années futures, à savoir la présentation de la nouvelle planification pluriannuelle de l'audit interne du Groupe. Je suggère d'indiquer ce point dans l'ordre du jour formel compte tenu de son caractère permanent.

Avec la Directrice, nous avons traité les trois sujets de la planification pluriannuelle par laquelle je vais commencer, puis du

bilan 2018 et 2019, sachant que le bilan 2019 n'avait pas appelé de commentaire. Pour gagner du temps, nous allons nous concentrer sur les deux autres sujets.

Premier sujet, la planification pluriannuelle consolidée d'audit du Groupe, la PPA. La présentation commence par le rappel de l'avis de la CS du 12 décembre 2018. Elle souhaitait que cette présentation soit programmée avant la fin de l'année. Cela sera le cas pour 2020, mais cela ne pouvait pas l'être pour cette année dans la mesure où, comme cela est écrit dans la rubrique suivante, c'est le premier exercice de planification pluriannuelle (PPA) consolidée au niveau du Groupe, le précédent était au niveau de l'établissement public.

Cette PPA Groupe a été préparée sur la base de la PPA 2018 validée par la Commission de surveillance, mais ajustée pour tenir compte de la trajectoire des effectifs de la DGAU, la Direction de l'audit du Groupe.

Qu'est-ce que cette PPA pluriannuelle de Groupe ? Elle part de la PPA de chacune des directions de l'audit interne, suivant les directives qui leur ont été données, et elle les retraite et les consolide au niveau du Groupe, par la DGAU, d'où le délai compte tenu du travail important que cela implique.

Quelle était la méthode employée ?

Une approche *bottom-up*, comme cela est écrit. Chaque direction d'audit interne (DAI) des filiales a identifié son univers d'audit, c'est-à-dire l'activité de l'organisation qu'elle doit auditer et les missions qui permettent de couvrir cet univers d'audit sur la période de cinq années qui est la période de référence qui sera certainement fixée dans le quatrième décret.

Les missions d'audit interne sont chiffrées en jours/homme en fonction du sujet, en comparaison des ressources de chaque DAI, ce qui permet de déterminer, ce que nous allons voir dans quelques instants, un taux de couverture c'est-à-dire la capacité de remplir le programme pluriannuel d'audit par les ressources de l'entité.

Deuxième considération : le comité a validé, sous réserve de votre avis, la façon dont la PPA du Groupe sera présentée suivant les quatre axes d'analyse, par entité, par type d'audit, par objet d'audit et en décomposant l'audit des risques dans les cinq catégories classiques déjà utilisées dans l'établissement public.

Voilà, en termes de méthode, ce qu'a examiné et validé le CECR.

Dans les orientations toujours, il est important pour les entités, tant pour la gouvernance de la Caisse que pour la gouvernance des entités, que dans le cadre de la PPA, l'allocation des moyens d'audit et les priorités retenues soient des sujets portés à l'attention de la gouvernance.

La première PPA a été réalisée à partir de documents non normalisés. Le processus devrait être industrialisé.

Troisième et dernière remarque : ce périmètre n'inclut pas les filiales de la CNP parce qu'elle n'a pas produit de PPA consolidée à son niveau. Les PPA consolidées par la Direction du Groupe le sont au niveau des sous-groupes, mais ne vont pas au-delà. Dans la méthodologie, il faut que les sous-groupes eux-mêmes produisent une PPA équivalente à leur niveau de consolidation.

Qu'est-ce que cela donne en se projetant ? La situation idéale est quand on a 100 %, c'est-à-dire que par rapport à l'univers d'audit, dans la période des cinq ans, les ressources permettent de couvrir la totalité des sujets. Nous constatons cette couverture de 100 % chez Egis et ICADE. Bpifrance est à 91 %, proche de 100%. Les trois autres sont dans des situations un peu en retrait. C'est aujourd'hui avec les moyens prévus pour les directions d'audit des entités en question.

Autre information intéressante : nous faisons cette fois-ci un focus sur la répartition des capacités d'audit de la Direction de l'audit Groupe, puisque l'on parle ici de la Caisse des Dépôts en tant qu'établissement public. 20 % de son activité sera dédiée aux audits des fonctions de pilotage et de support propres à la Caisse des Dépôts. Voilà la physionomie qui est dessinée et qui a fait l'objet de discussions avec, de la part de la Direction de l'audit Groupe, une remarque sur la nécessité de

rééquilibrer, la part consacrée aux audits sur DRG (Direction des risques du Groupe) étant jugée trop modeste.

Pour terminer sur les orientations de la PPA, validées par le CECR, un point concerne le calendrier. Il est proposé de revenir avant fin 2019 sur une PPA tenant compte de l'opération Mandarine. Deuxième remarque : pour les filiales qui n'ont pas mis en œuvre l'approche PPA au niveau de leur sous-groupe, les administrateurs de la CDC sont appelés à faire valoir l'importance de cette démarche consolidée au conseil d'administration. La Commission de surveillance pourrait relayer ce message lors des revues stratégiques. La prochaine revue pour la Compagnie des Alpes est fixée le 18 juillet.

Deuxième remarque du CECR, c'est la nécessité d'une intensification de l'effort d'audit sur la Banque des Territoires, au-delà de ce que l'on vient d'indiquer sur DRG. Pour la Banque des Territoires, nous avons noté que l'effort d'audit était à la moitié de celui qui est prévu par Bpifrance sur son périmètre. Ce ne sont pas non plus tout à fait les mêmes risques, mais il y a sans doute quelque chose de plus à faire en matière d'audit interne.

Enfin, une attention particulière sera portée à la tâche dévolue à la Direction de l'audit du Groupe pour anticiper et vérifier la prise en compte dans son programme consolidé des exigences de contrôles périodiques définies dans le futur quatrième décret auquel j'ai déjà fait allusion.

Venons-en maintenant au second point qui a été examiné, le bilan annuel du réseau d'audit du Groupe. Je vais directement aux points d'attention de votre comité. Premièrement, quelques pratiques hétérogènes en matière de méthode ont été notées. Ce sont celles qui apparaissent en blanc. Tout ce qui est vert, met en évidence la conformité, les bonnes pratiques qui sont bien répandues et généralisées. Il reste quelques zones en blanc qui concernent CNP Assurances et la Compagnie des Alpes qui n'ont pas appliqué, ou seulement en partie, l'approche *bottom-up* appliquée par tous les autres.

Pour la rubrique 5, la présentation à la gouvernance des arbitrages, moyens et programmations, il reste des points d'application sur quatre entités.

Voilà pour ce qui est de l'analyse des méthodes et pratiques. Ensuite, j'en viens à l'existence ou non d'opinions de synthèse, qui est une demande régulière de la Commission de surveillance. Quatre directions d'audit interne ne la pratiquent pas encore et c'est un point à suivre et à encourager avec vigueur chez CDC Habitat, Icade, Egis et Compagnie des Alpes.

Toujours sur des questions d'organisation, mais là, ce sont plus des exceptions. Rattachement aux mandataires sociaux, rattachement direct, il reste Icade, et séparation de fonctions compte tenu des normes professionnelles, il n'en reste que trois, mais avec CDC Habitat qui est maintenant conforme, il n'en reste donc plus que deux.

Enfin, les délais d'émission de rapports provisoires et les délais entre l'émission du rapport provisoire et le définitif sont trop longs. Effectivement, l'idéal se situe entre 30 et maximum 60 jours.

Maintenant, nous en venons aux points d'attention concernant l'annexe qualitative de la production d'audit à une échelle très large. Ce sont des remontées qui viennent des directions d'audit. Premier camembert : parmi toutes ces directions d'audit, combien de leurs opinions d'audit ont été qualifiées de satisfaisantes ou recevables, ou insatisfaisantes ? Vous voyez les chiffres devant vous, pratiquement pour les deux tiers des directions d'audit, les opinions de synthèse ont été satisfaisantes ou recevables.

Bien sûr, nous allons regarder les points d'insatisfaction. Les histogrammes présentés ne retiennent que les deux extrêmes, les points satisfaisants et les points insatisfaisants, avec des répartitions très différentes. Les principaux points relevés sont en gras : des sujets de conformité à la CDC sur le pilotage des prestataires de service essentiels externalisés ; à la CNP la loi Sapin 2 et la lutte contre le blanchiment ; chez

Transdev, ce même sujet ; chez I-CDC des non-conformités contractuelles. Pour le reste, c'étaient ponctuellement des questions d'organisation des dispositifs de prévision pour le modèle prudentiel de la CDC.

Enfin, je termine. Pour ce qui concerne les chantiers majeurs de DGAu –validés-, nous retrouvons l'industrialisation du process de production de cette programmation à partir du moment où cette année la Direction l'a faite de façon plutôt artisanale, la poursuite de l'homogénéisation des méthodes d'audit, le passage au rythme trimestriel pour le suivi des recommandations (dont nous ne parlons pas ici, puisque le suivi de ces recommandations sera fait devant la Commission de surveillance à un autre moment) et la refonte de la charte d'audit de façon à pouvoir la décliner dans les filiales.

Concernant les instruments spécifiques de la Direction de l'audit Groupe : la mise en place d'un système de management de qualité, les impacts de la loi PACTE et la mise en place d'un système d'information plus efficace pour le suivi des recommandations.

Voilà, Madame la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, M. le Rapporteur. M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je pense que cette fonction d'audit, la manière dont elle est exercée, constitue un auxiliaire extrêmement précieux pour notre Commission, ce qui justifie tout l'intérêt que nous lui portons. Je pense qu'il faut saluer ce premier exercice de programmation pluriannuelle à vocation quinquennale. La fonction d'audit repose sur un travail tout à fait considérable et qui mérite que nous l'appréciions dans un contexte où la sensibilisation croissante aux risques de toute nature ne cesse d'augmenter, et nous y sommes tous attentifs.

La deuxième observation que je voudrais faire concerne – pardon pour l'adjectif – la lancinante question des effectifs de l'audit. Nous savons bien que le sujet est difficile, le *turnover* est important et est consubstantiel à l'exercice de cette fonction, ce qui est plutôt sain en tant que tel. Nous avons bien noté la recherche d'un vivier. Il y a quand même quelques chiffres qui concernent la Caisse elle-même qui nous préoccupent un peu, tout en faisant la part des choses, d'autant que ce n'est pas la première année que nous sommes amenés à relever ce point.

Ma troisième observation est que tout cela se fait – et il ne peut en être autrement – hors opération Mandarine. Par conséquent, la question de l'actualisation et du champ de ce plan est posée, et surtout le calendrier dans lequel nous en disposerons. Mme Gilly nous avait éclairés à l'occasion de la réunion, en nous disant plutôt en 2020. Elle va peut-être nous le confirmer. Bien entendu, il faudra que La Poste et toutes ses dépendances, si j'ose dire, se mettent aussi dans cette grammaire. Je crois qu'il y a de bonnes raisons de penser qu'ils y sont déjà eux-mêmes pas mal, pour leurs propres besoins antérieurs à l'opération Mandarine.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Beau.

**M. Beau** : Merci, Madame la Présidente. Je voudrais faire deux observations dans le prolongement de ce qu'a dit M. Perrot. Ma première observation concerne la vision Groupe du plan pluriannuel. Je note que tout le monde ne participe pas à cet exercice, y compris des composantes majeures. Nous ne pouvons donc qu'inviter et souhaiter que cette approche soit étendue à toutes les parties prenantes du Groupe Caisse des Dépôts.

Ma deuxième observation concerne les ressources, une observation que j'ai déjà eu l'occasion de faire lors de la présentation du rapport du SGACPR qui a souligné l'importance de calibrer les moyens aux plans quantitatif et qualitatif. Je voudrais simplement souligner l'importance que le superviseur attache à ce sujet et exprimer le souhait que ces moyens évoluent en proportion des missions à réaliser. De ce point de vue, je note qu'un nombre significatif de missions pour l'exercice 2018 ont été reportées en 2019, ce qui est un signe qu'il y a des efforts à faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Juste deux points dans le prolongement de ce qui vient d'être dit par MM. Perrot et Beau. Tout d'abord, il convient de souligner que la responsabilité de l'audit fédéral au périmètre du nouveau Groupe se trouvera encore accrue. Il y a donc des enjeux importants d'harmonisation des calendriers, des outils et des méthodes. Il importe aussi de se doter d'une expertise pour appréhender les métiers qui entrent dans ce périmètre élargi. Je pense à Geopost. Il peut aussi être utile d'embarquer les bonnes pratiques en vigueur au sein du Groupe La Poste. Je pense à La Banque postale qui est sous supervision de la BCE.

Le deuxième aspect que nous avions pointé fortement au CECR est d'anticiper les départs dans toute la mesure du possible et de lancer les fiches de poste suffisamment à l'avance. Je crois que cela a été le cas cette année, donc nous progressons. En tout cas, la gestion des ressources d'audit est un enjeu très important. Il est assez inquiétant de constater qu'un certain nombre de missions inscrites au programme sont reportées, faute de ressources disponibles. C'est un sujet prioritaire qui mérite toute l'attention de la Direction générale.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** S'il n'y a pas d'autre question, je laisse la parole à Mme Gilly.

**Mme Gilly** : Pour résumer, je crois que vous avez bien compris la situation. La Direction de l'audit est en train de se transformer et d'améliorer l'ensemble de ses méthodes et moyens d'action pour se mettre à niveau d'une prochaine supervision par l'ACPR. C'est un travail qui passe par la formation, les recrutements, le système d'information, les méthodes et qui est extrêmement profond dans l'ensemble de l'activité de la Direction de l'audit du Groupe.

Un certain nombre de points positifs se sont déroulés depuis le début de l'année, au plan qualitatif, sur les effectifs, puisque la Direction de l'audit du Groupe souffrait d'être en quelque sorte le refuge de collaborateurs qui n'étaient pas nécessairement adaptés à la fonction. Ces points ont pu être résolus par les mobilités qui ont été organisées depuis cette année. Cela constitue un point positif, un signal pour la Direction de l'audit et pour les collaborateurs qui vont de l'avant, puisque c'était une difficulté de fonctionnement très lourde pour la Direction de l'audit.

Nous avons mis en place un plan de recrutements. Nous avons pu recruter neuf personnes, mais c'est très loin de suffire pour atteindre les objectifs. En fait, nous devons recruter quasiment autant de personnes d'ici la fin de l'année si nous souhaitons atteindre notre effectif cible. Nous savons que cela est impossible d'y arriver en ce moment puisque le délai de recrutement est de neuf mois et que nous avons quasiment épuisé toutes les candidatures que nous avions reçues. Un plan d'action est en cours avec la DRH. Nous comptons beaucoup sur la DRH pour mettre en œuvre ce plan d'action, avec des actions de communication interne pour favoriser les candidatures internes à l'occasion du changement d'image de la Direction de l'audit, mais aussi pour mieux utiliser les cabinets de recrutement externes dont nous venons de changer pour relancer l'activité de recrutement.

Il faut que vous ayez en tête que ce sujet du recrutement concerne tout le reste de l'audit du Groupe. Si vous avez regardé le dossier attentivement, l'effectif global doit augmenter de 18,5 ETP au niveau du Groupe. Avec un taux de *turnover* de 25 %, il faut donc procéder à près de 30 recrutements d'auditeurs au niveau du Groupe, ce qui est très conséquent dans un marché des auditeurs qui est très tendu et dans lequel nous avons des difficultés à trouver de bonnes candidatures.

Vous notez ce point, ce qui est normal, car c'est un de point de vigilance important, mais ce n'est pas un point facile à régler compte tenu du contexte du marché dans lequel nous évoluons et du contexte interne à la Caisse des Dépôts dans lequel nous avons peu de ressources internes compétentes en matière de contrôle des risques, de contrôle interne

de systèmes bancaires qui sont des ressources que nous recherchons tous simultanément à la Direction des risques, à la Direction de l'audit, à la DCPC.

Il y a donc une vraie action avec enjeu à gérer et nous essayons de gérer au mieux avec la DRH, avec un plan d'action pour essayer d'être percutant sur la fin de l'année, mais avec un espoir très faible que nous arrivions effectivement à faire le recrutement qui est prévu.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Je ne peux que confirmer et renforcer ce que vient de dire Nathalie Gilly. Nous mettons cela sur le compte de l'adaptation et de la supervision de l'ACPR, mais c'est une adaptation nécessaire pour un établissement de notre taille, naturellement, l'ACPR fixant des standards à juste titre. Le sujet des effectifs vaut pour l'audit et nous avons mis une priorité importante depuis le début de l'année. Neuf recrutements, ce n'est pas rien, mais c'est vrai que nous ne sommes pas les seuls à recruter dans ce domaine, donc cela prend du temps.

Nous avons des sujets équivalents à la conformité, à la Direction des risques, sur lesquels nous sommes un peu en retard, sur toutes ces fonctions de contrôle qui sont absolument essentielles. Nous mettons les budgets, malgré un environnement budgétaire compliqué. Nous avons d'autres sujets opérationnels à traiter, mais nous avons mis la priorité haute sur ceux-là. Je suis confiant dans notre capacité à nous mettre à niveau, mais cela va prendre un certain temps.

Sur La Poste, juste un mot. C'est un sujet que nous connaissons assez bien puisque Virginie Chapron Du Jeu préside le comité d'audit de La Poste. Nous avons déjà un pied dans la place. Les fonctions d'audit de La Poste nous semblent satisfaisantes pour autant que nous le voyons, et notamment à La Banque postale. Il y a néanmoins des sujets de renforcement.

Enfin, sur CNP Assurances, c'est une difficulté ancienne. J'avoue que dans le cadre de Mandarine, j'ai pensé que la priorité n'était pas de traiter cette difficulté-là, mais je confierai volontiers cette mission à Rémi Weber qui va voir arriver le problème dans quelques mois.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a d'autres demandes de précision ou d'élément complémentaire ? Merci pour ces éléments. Il faut peut-être refaire un point sur les avantages de travailler à la Caisse des Dépôts. Normalement, il fait bon vivre à la Caisse des Dépôts, on devrait avoir envie de venir y travailler chaque jour.

**Jérôme Basher** : Est-ce qu'il serait possible d'avoir un parcours de carrière même au-delà de l'audit ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est ce que nous avions dit en GPEC. Nous l'évoquerons en comité stratégique RH.

**5 – Fonds d'épargne : perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel solvabilité-liquidité**

*MM. Mareuse et Ricard rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Bonjour Messieurs. Nous attaquons notre dernier point. M. Lefas, je vous laisse la parole.

**M. Lefas :** Le rapport aurait dû être présenté par M. Ménéménis, mais celui-ci était indisponible. On m'a demandé au « pied levé » de le remplacer, ce qui va être très difficile. Nous examinons des perspectives sexennales et non plus quinquennales et procédons à la revue du modèle prudentiel dans ses volets, solvabilité et liquidité.

L'avis du 11 juillet 2018 soulignait que la nouvelle formule de calcul du taux du livret A semblait plus adaptée à la gestion de bilan du fonds d'épargne. Il relevait le tassement de l'activité de prêts en recul par rapport à la précédente projection quinquennale, à 16 milliards d'euros, tendance qui a été confirmée en 2018 et dans les perspectives 2019. Il projetait un résultat

stable, ce qui laissait un niveau de prélèvement au profit de l'État de 700 millions. Dans la présentation de la Direction du fonds d'épargne d'aujourd'hui, le niveau tourne plutôt autour de 600 millions d'euros. Les besoins en fonds propres étaient en augmentation de 2,6 milliards d'euros, principalement en raison de la couverture du risque global de taux. Avec une hypothèse de décroissance de la collecte, les ratios de liquidité n'étaient pas activés sauf dans un des scenarii stressés sous l'effet d'une hausse des versements de prêts. Nous allons voir dans un instant qu'en fait, la situation est aujourd'hui assez sensiblement différente.

La collecte depuis le début de l'année est très dynamique. C'est un point important qu'Olivier Mareuse a commenté en détail. Ce regain d'épargne est une conséquence assez mécanique de la crise des gilets jaunes. La collecte cumulée et centralisée devrait atteindre 10 milliards d'euros en 2019, avant un retour à un niveau plus faible du fait de la baisse du taux du Livret A, qui reviendra, comme vous le savez, en 2020 à 0,50 %.

On observe des incertitudes assez fortes sur la collecte du Livret d'épargne populaire (LEP), sous l'effet de deux mouvements de sens contraire. En effet, les banques sont engagées dans une campagne de révision qui pourrait conduire à de nombreuses fermetures de livrets pour les personnes qui ne résident pas fiscalement en France et qui ont un revenu fiscal supérieur au plafond, ce qui joue dans le sens de la décollecte et, dans le même temps, la DGFIP lance une campagne de communication à la demande du gouvernement pour faire connaître le LEP (TLA + 50 pb), ce qui a un effet de sens contraire.
Au total, l'évolution de la collecte de

l'épargne réglementée centralisée à la CDC dans le scénario central est globalement plus dynamique que prévu dans les perspectives quinquennales examinée en 2018.

Deux autres éléments de contexte méritent d'être relevés : d'une part, la production de prêts est prévue à 15 milliards d'euros par an, soit un milliard de moins en moyenne que la précédente prévision quinquennale, d'autre part, la baisse de 25 points de base du taux du Livret A interviendra en 2020, avant une remontée progressive pour atteindre 1,80 % en 2024.

À partir de là, le CFE, à l'instigation du président Savatier, a eu une réflexion sur la faisabilité politique de cette baisse alors même que les dépôts à vue ont atteint des niveaux historiques, soit 500 milliards d'euros contre 320 milliards en 2014. Au 31 décembre 2014 l'encours des livrets A, LDDS et LEP atteignait 404 milliards d'euros. La collecte de ces livrets a donc crû de 180 milliards d'euros. L'activation du plancher du Livret A à 0,50 %, même avec ses avantages fiscaux intrinsèques, peut ne pas passer inaperçue au plan politique à un mois des élections municipales. La Commission de surveillance doit donc anticiper ce débat et analyser les perspectives sexennales en fonction des différents facteurs de sensibilité.

Le CFE a demandé à la DFE de simuler ce qui se passerait dans les équilibres du fonds d'épargne si le pouvoir politique était amené à maintenir le taux de Livret A à 0,75 % et par voie de conséquence à remettre en cause une composante importante du bouclage du plan de financement et de restructuration du secteur du logement social. Il nous a semblé utile de faire faire les simulations d'impact sur la collecte et sur la production des prêts et les remboursements anticipés.

Le CFE a passé en revue, comme à chaque perspective pluriannuelle, la répartition de la valeur créée par le fonds d'épargne. La Commission de surveillance avait demandé la dernière fois une rétrospective sur les années précédentes, qui figure sur la partie droite du graphique, afin de la comparer à la perspective 2019-2024. Nous constatons que sur les six dernières années, le fonds d'épargne a généré une valeur tout à fait considérable de 11,4 milliards d'euros, dont 25 % ont été affectés à la consolidation du modèle prudentiel et le reste s'est réparti entre le prélèvement de l'État, les provisions pour prêts déficitaires et la commission d'accessibilité bancaire.

Sur la période 2019-2024, il devrait générer seulement 9,5 milliards d'euros dont 38 %

seront prélevés par l'État, 26 % consacrés à l'augmentation des fonds propres, 18 % au versement à La Banque postale pour la commission d'accessibilité dans des conditions cohérentes avec ce que nous avons évoqué tout à l'heure, et 16 % aux provisions sur les prêts déficitaires. Le reliquat de 2% correspond aux 150 millions d'euros de subventions aux organismes de logement social du plan logement social 2 qui sont pris en une fois comptablement.

Le troisième élément que le CFE a examiné est le résultat prévisionnel du fonds d'épargne. Le tableau n'est pas nécessairement très lisible à distance, surtout pour quelqu'un comme moi qui suis myope. Il donne le réalisé 2018 et chacune des six années 2019 à 2024. Compte tenu des incertitudes économiques il est préférable de se concentrer sur les trois premières années et de commenter les principales lignes. On relève d'abord le résultat courant avant FRBG qui connaît son point bas en 2019, avec 840 millions d'euros, qui remonte en 2020 avant de se stabiliser autour d'un milliard d'euros. En différentiel par rapport à 2018, il faut noter qu'il y a eu deux éléments exceptionnels en 2018 qui ne se retrouvent pas en 2019 : d'une part, la provision pour prêts déficitaires était anormalement basse, 2019 retrouvant un étiage normal ; d'autre part, le niveau d'inflation qui se mesure à la date anniversaire du premier octobre était plus forte qu'attendu en 2019, ce qui a procuré un flux de revenus plus élevé sur les obligations indexées. A contrario, la remise d'intérêts de 150 millions d'euros aux organismes de logement social revêt, espérons-le, un caractère exceptionnel en 2019. Premier aspect.

Le deuxième aspect important à examiner concerne les résultats sur actifs financiers. Ici, nous trouvons les résultats du portefeuille des titres indexés sur l'inflation, avec des revenus qui sont très sensibles à l'inflation au moment des tombées de coupons en octobre, ce qui explique les hypothèses sur 2019. Nous avons eu une forte inflation en 2018 et nous reculons de 100 points de base en 2019, l'effet est donc mécanique sur 2019.

Nous pouvons noter également une hausse progressive sur la période des résultats sur actifs de taux du fait de l'hypothèse de remontée des taux.

Les résultats sur prêts sont en baisse en 2019 en raison d'une moindre production, d'une forte hausse de la provision pour prêts déficitaires (190 millions d'euros contre zéro en 2018) et de la charge de subvention aux OLS. La baisse s'amplifie en 2020 et 2021 avant que ne se produise la remontée du taux du Livret A.

Les charges sur dépôts sont très directement liées au taux du Livret A et au niveau de la collecte. Les gains sur placements sont les lignes après marge d'intérêt nette des provisions pour risques et charges. Le portefeuille de placement est mis davantage à contribution en 2019 pour maintenir le niveau du résultat et le prélèvement de l'État. Le montant des plus-values de cession se stabilise ensuite entre 200 et 300 millions d'euros. A cet égard, le CFE a souhaité que soit mieux valorisé en communication financière le fait que le fonds d'épargne est très investi dans l'économie, avec une part en actions de 16 % alors que les assureurs ne sont investis qu'à hauteur de 5 %. Ce constat fait ainsi écho aux propos du Directeur général tout à l'heure.

Le besoin en fonds propres augmente en proportion de l'évolution de l'encours. Sur longue période, il a été essentiellement tiré par le pilier 2. En 2018, il a été décidé d'intégrer à la demande de l'ACPR la dotation en fonds propres au titre du risque de concentration. En 2019, le besoin en fonds propres devrait croître en parts à peu près égales entre le pilier 1 et le pilier 2. Le risque global de taux peut accroître le besoin en fonds propres au titre du pilier 2 s'il se produit un effet de ciseaux, avec une production qui se tasse et une collecte qui augmente.

Les instruments de couverture permettent de contenir le risque global de taux de 700 millions d'euros en 2019. Le CFE a eu l'occasion à plusieurs reprises d'examiner en détail les instruments de couverture indexés sur l'inflation. Je crois qu'il n'y a pas lieu d'y revenir.

Le résultat cumulé sur la période se permettrait de renforcer la solvabilité du fonds d'épargne de 2,5 milliards d'euros sur la période et de verser à l'État 600 millions d'euros par an en moyenne.

Le corridor de solvabilité est enfermé entre le seuil minimum de surveillance et l'objectif cible.

Vous connaissez bien cela puisque le reporting prudentiel le fournit chaque trimestre. En scénario central, tous les seuils sont respectés à horizon 2024. Dans un scénario de dégradation des notes des contreparties, le besoin de financement en fonds propres s'accroîtrait de 500 millions d'euros sur la période.

Les scénarios sont décrits de manière sibylline, je pense qu'il serait utile que nous ayons une présentation de chacun de ces scénarios. J'ai cru comprendre qu'il existait une note interne qui en exposait très clairement les caractéristiques et qu'elle était accessible sur le site Intranet de la Caisse des Dépôts. Je pense que cela serait bien d'en faire partager la compréhension aux membres de la Commission de surveillance, expliquer par exemple ce qu'est un scénario en L, les différentes options du scénario dégradé dont nous allons voir les caractéristiques dans un instant.

Le coût de la ressource et le revenu des emplois en % des encours gérés sont des courbes toujours très commentées. La ligne rouge, c'est le rendement des prêts hors provisions pour prêts déficitaires. Au-dessous, la courbe en bleu représente le coût des dépôts. La courbe en pointillé représente le TLA. La courbe en vert donne le rendement des actifs financiers, y compris les plus-values réalisées et couvertures. Il est intéressant de noter le décrochage entre 2018 et 2019 du rendement des actifs financiers ainsi que la répercussion assez mécanique du TLA sur le coût des dépôts et le rendement des prêts avec un décalage. On ne peut que souligner l'importance cruciale du portefeuille de placements dans le résultat du fonds d'épargne. On doit enfin souligner que la question du caractère suffisamment rémunérateur des prêts a été à nouveau évoquée au cours du CFE.

J'en viens à la trajectoire de liquidité qui est construite sur dix ans. En scénario central, le profil de collecte est décroissant, le taux du Livret A remonte et l'activité de prêt baisse. Il ne devrait donc pas y avoir d'activation des ratios de centralisation de 135 % ou 125 % sur l'ensemble de la période, avec l'hypothèse d'un taux de centralisation maintenu à 59,5 %. Nous sommes, là, dans le cadre des décisions qui ont été prises antérieurement. Le ratio de liquidité, y compris l'allocation d'actifs, reste stable, au-dessus du seuil de 20 %.

Le gap de liquidité avant allocation d'actifs augmente parce que le bilan génère structurellement de la liquidité. Après allocation d'actifs, il reste stable autour de 2 milliards d'euros.

Sont ensuite présentés les résultats obtenus avec différents scenarii de stress pour apprécier la résilience de la trajectoire de liquidité. Pour la première fois, la DRG présente son propre scénario, « le combiné DRG », qui repose sur une fuite des dépôts de 15 %, 50 % de l'hypothèse de collecte en 2020, 10 % en plus de l'encours de prêts et moins 10 % de la valeur de marché des actifs financiers. Ce scenario montre surtout la solidité de la réserve de liquidité (dernière ligne du tableau). Sa valeur minimale s'établit en 2019 à 35 milliards d'euros, alors que dans les autres scenarii, on est entre 75 et 80 milliards d'euros. Dans ce scénario très dégradé, on note que le ratio de 125 % est activé en 2019, que le taux de centralisation doit être remonté à 65 % en 2020 et que le ratio de gestion n'est plus que de 15,6 % en 2020.

Le CFE a examinée ensuite les ratios réglementaires qui sont calculés à la demande de l'ACPR, le ratio de liquidité à horizon d'un mois des actifs liquides de haute qualité et des sorties nettes de trésorerie ou *liquidity coverage ratio* (LCR) issu de la réglementation Bâle III, qui est largement supérieur à 100 %. L'autre ratio de Bâle III est un ratio de liquidité à long terme, c'est-à-dire à un an, le *Net stable funding ratio* (NSFR). Il

est significativement supérieur à 100 %, ce qui montre que les ratios 125 et 135 % et le ratio de gestion de 20 % sont de meilleurs indicateurs pour suivre les problématiques de liquidité.

Au total, les perspectives de résultats sont fondées sur des hypothèses économiques qui mériteraient sans doute d'être déclinées en fonction des différents facteurs de sensibilité. La projection de résultat est stable autour d'un milliard d'euros, c'est surtout cela qu'il faut retenir, avec un tassement de l'activité de prêts et de la marge qui devrait continuer à peser sur la rentabilité du Fonds d'épargne. Les besoins de fonds propres augmentent assez mécaniquement sur la période du fait du besoin de couverture du risque global de taux. Compte tenu des fonds propres disponibles, le versement à l'Etat reste à un niveau stable après un creux en 2019. Au total, la solvabilité et la liquidité restent résilientes sur l'ensemble de la période, quel que soit le scénario.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci, M. Lefas pour ces propos exhaustifs. Peut-être un petit mot, M. Savatier.

**M. Savatier** : Merci au rapporteur qui a accepté de faire cet exercice en l'absence du rapporteur habituel qui était empêché ce jour-là. Ce compte rendu est tout à fait conforme à nos travaux. Je voudrais juste alerter sur un point qui mériterait que nous soyons en vigilance. Si on pouvait revenir sur la page numéro 5, s'il vous plaît. Sur la page 5, nous voyons les hypothèses qui servent à construire l'ensemble de la démonstration et qui partent de la trajectoire du TLA.

Je crois qu'il y a trois périodes. Une première période va jusqu'à la fin de l'année. Je pense que nous pouvons dire que cette période est tout à fait prévisible, elle conduit à quelque chose qui peut être une indication sur le budget de l'État. L'alimentation du budget de l'État à hauteur de 380 millions d'euros est sensiblement plus faible que celle qui avait été apportée dans le budget actuel. Nous avons là quelque chose d'assez prévisible qui acte aussi le fait que l'attitude des Français par rapport à cette épargne réglementée est extrêmement positive. Nous l'avons vu en début d'année et cela a été confirmé globalement par la Banque de France.

Nous avons ensuite la période 2020-2021 et une troisième période à partir de 2022. Sur la période 2020-2021, il y aura une décision à prendre, savoir si nous restons sur une trajectoire administrée telle qu'elle a été décidée et si, comme c'est le cas depuis de nombreuses années, nous revenons à un pilotage politique de cette opération. Elle pose, à mon avis, un problème strictement politique et un problème d'équilibre du fonds d'épargne. Nous le verrons en revenant sur la page 20 sur les coûts, il y a une décision à prendre au moment où l'inflation tend à baisser et où nous continuons à avoir des OAT au jour le jour relativement bas. Si nous appliquons les décisions ministérielles, nous obtenons une baisse de la rémunération du Livret A et de l'épargne réglementée en général de l'ordre de 25 points.

Si je veux le schématiser, cela veut dire un milliard d'euros en moins qui est versé à l'épargne populaire. Si nous nous référons à la courbe qui existait à l'époque où le ministre de l'Économie s'appelait Emmanuel Macron, toutes corrections faites des évolutions de taux de l'inflation, nous aurions plutôt trois milliards d'euros en moins d'épargne populaire. Un sujet doit donc être arbitré pour le début de l'année prochaine, de savoir si nous appliquons cette disposition ministérielle ou si elle s'arbitrera politiquement comme cela a été le cas d'autres fois.

Ensuite, une fois que nous avons réglé la problématique de la période 2020-2021, un problème se pose à partir de 2022. Je pense que toutes les hypothèses qui sont là, et je ne veux pas critiquer ceux qui ont fait ce travail, sont quand même aléatoires et permettent difficilement d'en tirer des conséquences. Il vaut mieux le dire pour avoir un pilotage qui s'adaptera en fonction de la situation telle qu'elle évoluera. Je ne suis pas complètement sûr que le changement à la tête de la Banque centrale européenne changera grand-chose à la situation telle que nous la connaissions hier.

Si nous ne baissons pas le taux de rémunération du Livret A, nous avons quand même un problème de coût de la ressource. Si nous reprenons le tableau de la page 20, nous voyons bien des pincements entre le coût de la ressource et l'emploi de cette ressource qui posent des problèmes et qui, bien entendu, vont engager de grandes difficultés avec le logement social. Des arbitrages devront être donnés, à mon avis, parce que nous sommes sur quelque chose qui sera extrêmement tendu et qui rend problématique même l'emploi de ce fonds d'épargne pour investir dans le logement social et plus généralement dans les investissements publics. Regardez les pincements qui s'établissent si le taux du Livret A est maintenu. Nous voyons bien qu'il y a quelque chose qui fonctionne beaucoup plus difficilement et pose globalement la question de la performance du fonds d'épargne dans une période de taux bas. J'imagine que tout le monde s'est bien rendu compte de tout cela, mais il y a des décisions à prendre qui ne vont pas être faciles. Je pense que nous ne pouvons pas passer cette Commission de surveillance sans alerter sur le caractère assez théorique des simulations faites et de la nécessité qu'il y aura aux trois échéances que j'ai identifiées tout à l'heure de corriger ces évaluations en fonction des décisions qui seront réellement prises.

Je pense que c'était bon d'attirer l'attention de la Commission de surveillance sur ce travail que nous avons fait et partagé avec les équipes d'Olivier. Cela se précise de jour en jour alors que la situation était moins claire il y a quelques mois, même si nous avons déjà été alertés sur cette difficulté qui est devant nous.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci beaucoup. Mme Hislop.

**Mme Hislop** : J'avais un point très similaire à celui de M. Savatier. Ce plan suppose en fait une remontée progressive des taux d'intérêt. Si on se retrouve – ce qui est probable – dans un environnement des taux très bas pour les prochaines années, se pose un problème structurel entre un taux du Livret A qui est artificiellement maintenu trop haut. S'il est baissé à un niveau aligné avec le marché, nous perdrons de la collecte. S'il est conservé artificiellement haut, c'est la production qui va en souffrir puisque nous ne serons plus compétitifs par rapport au marché ou bien il faudra produire à perte. C'est effectivement un problème majeur aujourd'hui.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Beau

**M. Beau** : Merci, Madame la Présidente. Tout d'abord, je voudrais souligner la qualité, l'intérêt de la documentation de fond et des commentaires qui ont été faits, compte tenu que la période dans laquelle nous sommes est marquée au sceau de l'incertitude, avec l'horizon de prévisions de cinq ans qui ne fait qu'exacerber la difficulté de l'exercice. Cela rend d'autant plus nécessaire la mise en œuvre de votre première observation, M. Lefas, qui est de regarder les scénarios alternatifs et les scénarios de stress.

De ce point de vue, vous avez présenté un stress sur la liquidité, mais je voudrais attirer l'attention d'un stress sur la solvabilité dans un scénario adverse, dont la probabilité n'est pas nulle, qui est le maintien de taux très bas, très longtemps. Ce point-là mériterait d'être exploré, même si c'est un scénario adverse, afin de voir la sensibilité du résultat. Le scénario central, même s'il y a un tassement des résultats, permet de faire face à l'augmentation des exigences de fonds propres et de servir une rémunération significative à l'État. Le point de préoccupation que soulignait M. Savatier est dans le scénario adverse : que se passe-t-il, quelle est la capacité de résistance et quelles sont les mesures de gestion appropriées qui peuvent être mises en œuvre le moment venu ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Bascher.

**M. Bascher** : Tout d'abord, si les taux bas se maintiennent, selon mes vieux souvenirs de macroéconomie, c'est que la vie économique ne va pas bien. À un moment, il est aussi assez logique que l'État ne puisse pas avoir de revenus alors que l'ensemble de l'économie

n'en créera pas. C'est comme quand on veut servir un dividende, encore faut-il qu'il y en ait. Ceci étant dit, pour la partie client, les organismes de logement social, lorsque vous faites des prêts de très long terme, de 40 ans, 60 ans, 80 ans, peut-être n'est-ce pas absurde de prendre les prêts du fonds d'épargne quand bien même le coût de la ressource est un peu élevé momentanément. Il y a aujourd'hui une déconnexion entre les taux et l'inflation. Or de mémoire, les loyers sont revus sur l'inflation, donc en termes de gestion actif, passif, nos amis du logement social auraient une vue de long terme et non pas une vue de trésorerie et continueraient à avoir intérêt à emprunter au fonds d'épargne.

C'est le côté un peu rassurant. Il y a un petit sujet trésorerie de temps en temps, et le fonds d'épargne a déjà connu les mouvements d'opportunisme de certains clients qui ont d'autres intérêts. Sur la production de logements et ceux qui ont intérêt à emprunter, je suis moins inquiet si ceci dure deux ou trois années.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Merci. M. Reboul.

**M. Reboul** : Je voulais réagir à ce qu'a dit M. Savatier, mais cela va faire écho à ce qu'a dit M. Bascher. Effectivement, en 2020, il y a une question qui va se poser : est-ce que l'on va appliquer la formule ? Je crois que la Commission de surveillance devrait, dans son rôle de défense du modèle économique du fonds d'épargne, se positionner fortement pour qu'elle soit appliquée. Je vois bien la difficulté politique, et je ne veux pas m'en mêler à mon niveau, la décision ne sera de toute façon pas prise au niveau du Trésor. Mais il faut bien voir que ne pas l'appliquer revient à opérer un prélèvement de plusieurs centaines de millions d'euros sur le secteur du logement social. Or, le Directeur général et Olivier Mareuse pourront confirmer que dans les discussions que nous avons eues avec le secteur au moment de la revoyure, le modèle économique du fonds d'épargne était très fortement contesté par les bailleurs sociaux eux-mêmes.

Je pense donc que nous nous préparerions des difficultés majeures pour la bonne gestion du bilan du fonds d'épargne s'il était décidé de revenir sur les engagements que le gouvernement a pris de rapprocher le coût de la ressource du fonds d'épargne de la ressource de marché.

À cet égard, je souligne que s'il est vrai que le fait que le fonds d'épargne prête sur des durées très longues protège l'activité de prêt, le fonds d'épargne est en revanche exposé sur l'évolution du stock. La fragilité du modèle économique du fonds d'épargne, tient au fait qu'il y a un stock de prêts anciens pas toujours bien protégés. C'est d'ailleurs l'amortissement de ce stock qui explique l'érosion de la marge.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Perrot.

**M. Perrot** : Très brièvement. D'abord, je voudrais rappeler que nous avions demandé en comité de fonds d'épargne que nous puissions fournir à la Commission de surveillance différents scénarii avec réalisation de différents facteurs de sensibilité. Nous voyons bien que ce travail ne se fait pas en 48 heures, que c'est très compliqué. Tout ce qui est dit confirme l'intérêt de disposer de tels scénarii.

La deuxième chose que je voudrais dire, c'est Mandarine. Quand on parle de taux bas, il y a un petit sujet derrière qui se profile. Nous aurons l'occasion d'en reparler.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. le Directeur général, peut-être ?

**M. Lombard, Directeur général** : Oui, peut-être en appui de ce que vient de dire M. Reboul. Il y a eu effectivement dans le cadre des réformes du logement social des débats ouverts sur le mode de financement. Il y a d'ailleurs une étude qui est menée par l'Inspection des finances sur l'éventuelle introduction de financements privés dans le secteur du logement social. Moi, j'ai une position constante que je réaffirme publiquement à chaque occasion et j'ai pu le faire il y a peu de temps en étant auditionné conjointement par les commissions des finances et des affaires économiques du

Sénat. Jérôme Bascher était présent, notamment.

Ma position est de dire que l'ensemble des financements du logement social fait système, que ce système est basé sur l'épargne des Français au travers du Livret A, prêtée par la Caisse des Dépôts au logement social et garantie par des collectivités locales. Ce système engage aujourd'hui des encours qui sont de l'ordre de 180 milliards d'euros, en y intégrant ce que la Caisse des Dépôts prête également à d'autres établissements financiers. Ce système permet de loger dans des conditions favorables, plus favorables que ceux de beaucoup de nos voisins, 17 % des Français. Il me paraît quelque chose qu'il faut protéger.

S'il y a un non-respect de la formule où le taux du Livret A est quand même très élevé par rapport aux –40 centimes que facture la Banque centrale européenne pour les dépôts ou même aux taux négatifs auxquels la France emprunte à 10 ans, nous aurions un risque de déséquilibrer le système. En tant que garant du fonctionnement de ce système très important pour notre pays, je serais favorable à ce que le moment venu, nous nous exprimions, dans un dialogue avec les pouvoirs publics, pour inciter à faire atterrir ce taux qui devient maintenant beaucoup trop élevé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je voudrais juste rebondir sur un terme qu'a employé le Directeur général et que j'avais moi-même à l'esprit, qui est le terme de système. Effectivement, nous avons affaire, avec le fonds d'épargne, à un système, avec, pour les emprunteurs, un élément très important qui est l'unicité des conditions d'octroi des prêts, dont nous avons parlé à plusieurs reprises, notamment lorsque nous avons évoqué la doctrine du fonds d'épargne.

Pour préserver ce système, il y a toute une série de variables auxquelles il faut être attentif, notamment le TLA, mais il me semble aussi que, dans un système, les différentes parties prenantes sont à la fois co-bénéficiaires et coresponsables, en tout cas, les principales d'entre elles. Si je prends les deux plus gros clients du fonds d'épargne, les deux premiers emprunteurs, c'est-à-dire Action Logement et CDC Habitat, ce sont certes des clients, mais n'ont-ils pas aussi une coresponsabilité dans la défense du système ? De ce point de vue, je voudrais savoir, notamment en ce qui concerne Action Logement, ce qu'il en est : est-ce qu'il y a une conscience chez un gros client comme Action Logement – et cela vaut *a fortiori* pour CDC Habitat – qu'il est à la fois un client, mais aussi un partenaire du système ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Oui, M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est une excellente question. Il ne vous a pas échappé qu'il y a eu un peu de turbulences récemment, mais elles se sont apaisées. Nous avons vu récemment les dirigeants d'Action Logement. Ils nous ont dit avec beaucoup d'énergie et de motivation que leur rôle historique est d'utiliser la ressource fiscale dans l'intérêt des salariés logés par le logement social et de contribuer à l'équilibre du système. Ils ont précisé que dans leurs prévisions, ils comptaient utiliser un peu plus le fonds d'épargne et faire grandir l'encours de 30 milliards d'euros qu'ils ont chez nous. Leur développement serait maîtrisé et ils retourneraient dans la vocation qui est la leur de soutenir les salariés.

Nous avons aussi signalé aux animateurs de CDC Habitat – et je rappelle que je suis président du conseil de surveillance et que c'est une entité que nous détenons très majoritairement – que nous étions très heureux de leur rôle de consolidateur du système du logement social et que nous étions également intéressés par les développements qu'ils faisaient dans le logement intermédiaire. C'est là un domaine dans lequel il est possible de faire intervenir des capitaux privés. Mais dans le domaine du logement social, nous sommes très attentifs dès lors qu'ils s'appellent CDC Habitat, à ce qu'ils soient à nos côtés protecteurs du modèle. Ces propos ont été exprimés extrêmement clairement et à plusieurs

reprises aux dirigeants opérationnels de cette très belle filiale.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Mareuse.

**M. Mareuse** : Merci, Madame la Présidente. Pour répondre aux questions sur les éléments de sensibilité et même si nous n'avons naturellement pas eu le temps de simuler toute une série de scénarii alternatifs, peut-être deux éléments pour fixer les ordres de grandeur.

Si on simulait un maintien du taux du Livret A à 0,75 % en 2020, au lieu de l'abaissement à 0,50 % qui est le plancher de la formule actuelle, et toutes choses égales par ailleurs, cela dégraderait la marge du fonds d'épargne de 375 millions d'euros sur l'année 2020. Cet impact diminue ensuite rapidement puisque le scénario est, par ailleurs, un scénario de remontée des taux, et donc le 0,75 % est moins pénalisant, cependant nous aurions encore 200 millions d'euros d'impact négatif en 2021 et ensuite, l'effet s'atténuerait assez rapidement.

Deuxième élément de sensibilité, pour répondre là aussi à une partie des questions qui ont été posées, sur l'hypothèse de chiffres d'inflation très inférieurs aux objectifs de la Banque centrale européenne et à ceux qui nous avons retenus dans le scénario central. Avec une inflation qui serait à 0,4 % seulement en 2020 et à 0,5 % en 2021, nous aurions un impact très lourd, là aussi toutes choses égales par ailleurs, puisque nous avons un très gros portefeuille d'obligations indexées. Le Livret A étant, lui, à son plancher dans la formule, il n'y aurait pas d'effet de cette inflation moindre sur le taux du Livret A. Et donc, l'impact négatif en 2020 serait de 440 millions d'euros.

**M. Beau** : Quel serait l'impact pour le logement social ?

**M. Mareuse** : Sur le logement social, en ordre de grandeur, nous avons un encours de prêts indexés Livret A d'environ 150 milliards d'euros pour le fonds d'épargne. Il y a d'autres prêts indexés au Livret A qui sont distribués par les banques aux organismes de logement social. Au total, nous estimons à 180 milliards d'euros l'endettement des organismes de logement social indexé sur le Livret A, donc un quart de point de ce montant, cela représente 450 millions d'euros.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** M. Savatier.

**M. Savatier** : Nous voyons bien la difficulté qu'il y a. Nous avons à la fois la charge de protéger l'épargne des Français et de faire en sorte d'exercer un certain nombre de missions de politique publique, notamment à travers le logement social. Il faut trouver un équilibre et l'expliquer, le partager. J'ai participé aux discussions quand il s'était agi d'augmenter les taxes sur les carburants, on nous a expliqué que tout cela était possible, mais au moment où il a fallu voter, je ne cache pas que je n'ai pas voté, parce que je savais que la décision n'irait pas jusqu'au bout, je pensais qu'elle n'irait pas au bout. J'ai malheureusement eu raison puisque quelques mois après, il a fallu faire marche arrière.

Je préfère que nous informions les gens, que nous partagions les éléments d'appréciation, les éléments de risque, les conséquences que cela peut avoir sur la stabilité du modèle. Si l'inflation ne repart pas et si les taux restent durablement bas, ce qui est quand même une hypothèse qui n'est pas complètement à écarter, je pense que cette question doit être partagée plutôt que d'être confrontée à un effet désastreux de yoyo. Je rappelle que jusqu'à maintenant, tous les pouvoirs qui se sont succédé depuis pas mal d'années n'ont pas appliqué les règles théoriques qu'ils s'étaient fixées et ont toujours géré politiquement les choses. Je ne dis pas que c'est bien, je dis juste qu'il faut mieux le préparer.

Je sais qu'une information est prévue au grand public à l'automne. Je pense qu'elle doit également être partagée avec les commissions des finances des deux assemblées parce que cette question, à mon avis, ne peut pas être traitée en attendant ce qui va se passer au mois de janvier, avec le risque que ce qui sera décidé début janvier sera annulé au mois de février parce qu'il y a

des élections au mois de mars et que tout cela est particulièrement sensible pour l'opinion. Un milliard d'euros d'intérêts ne seraient pas versés à l'épargne populaire, répartis entre la perte de résultat sur le fonds d'épargne et les surcoûts pour les organismes de logement social. C'est vrai que c'est compliqué. C'est un arbitrage à faire. Je crois qu'il faut le partager plutôt que de devoir le subir et d'en subir les à-coups au début de l'année prochaine.

**M. Lombard, Directeur général** : Il faut bien voir que 450 millions d'euros, cela veut dire que nous augmentons la réduction des loyers sociaux de 50 %. C'est un vrai sujet.

**M. Savatier** : Le sujet est très préoccupant, c'est pour cela qu'il faut que nous le partagions. Nous faisons ce raccourci puisque nous commençons à connaître un peu le sujet, et Olivier Mareuse encore mieux, mais la plupart de nos collègues, et encore moins l'opinion, ne comprennent pas ce genre de mécanisme. Si nous voulons le partager, il faut l'expliquer. Sinon, je pense que nous aurons des surprises.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Y compris lors d'un comité stratégique, nous aurons à caler ces réflexions pour anticiper le sujet, éviter de subir ces situations et trouver des solutions. Nous ne serons pas tout seuls à les chercher, je l'espère bien. Merci à tous.

**6 – Point de décret relatif aux conditions de perte du bénéfice des activités de conseil en évolution professionnelle (circularisation)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Ce point n'a plus lieu d'être puisque le 12 juin, la Commission de surveillance avait été supprimée et le Secrétariat général du gouvernement a publié le décret sans attendre notre avis qui est quand même circularisé. C'est assez particulier, je vous enverrai les informations. Je ne vois pas en quoi, ce soir, nous devrions rendre un avis, mais je vous en parlerai à la prochaine Commission de surveillance.

La prochaine Commission de surveillance est le 17 juillet. Elle pourrait se tenir en deux temps. Dans un premier temps, une Commission de surveillance exceptionnelle de délibération sur l'opération Mandarine à 16 heures et dans un deuxième temps, une Commission de surveillance ordinaire avec un ordre du jour programmé. Les deux réunions se tiendront dans cette salle, ici même, au 56 rue de Lille. Merci à tous et bonne soirée.

*La séance est levée à 19 heures 30.*

# 9è séance — 17 juillet 2019

Le mercredi 17 juillet 2019, à 17 heures 45, la Commission de surveillance s'est réunie de manière exceptionnelle au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos, Grzegorczyk, conseillers.

***En situation de déport (absents)*** MM. Reboul, Savatier et Beau.

***Étaient excusés*** **:** MM. Raynal et Beffa.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général adjoint ; Mme Cornu-Thenard, Directrice des risques du groupe ; M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal.

Mme Laurent, directrice de cabinet du Directeur général de la Caisse des Dépôts.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Nous commençons cette Commission de surveillance exceptionnelle concernant le projet de rapprochement de la Caisse des Dépôts et de La Poste, dit « Mandarine ». Le Comité des investissements s'est précédemment prononcé à l'unanimité des votes en faveur de ce projet. Les membres absents sont les suivants : M. Raynal qui donne un pouvoir à M. Bascher et M. Beffa qui ne donne pas de pouvoir. Les membres en situation de déport sont MM. Reboul, Savatier et Beau. Je vais vous lire un extrait de la délibération, à savoir les remarques finales. Ensuite, nous ferons un tour de table. Je vous propose que nous commencions par les personnalités qualifiées et que nous finissions par les parlementaires.

Chaque commissaire-surveillant disposera de cinq minutes pour commenter l'opération. Nous essayerons, tous, dans la mesure du possible, de respecter ces cinq minutes.

Mes chers collègues, M. le Directeur général, l'ensemble de notre délibération sera annexé au procès-verbal. Je vous donne maintenant lecture des remarques finales.

*« La Commission de surveillance relève l'ambition de cette opération au profit d'une rationalisation des participations au sein de la sphère publique et de l'amélioration des services rendus aux citoyens et aux territoires. Elle constate, cependant, que le rapprochement de la Caisse des Dépôts et de La Poste comporte des risques industriels, financiers et sociaux qui constituent des points de fragilité, tant pour La Poste que pour la Caisse des Dépôts.*

*Les risques sont d'autant plus grands pour la Caisse des Dépôts que sa prise de participation devient largement majoritaire (passage de 26 à 66 % de participation pour la Caisse des Dépôts au sein de La Poste) et que les activités du Groupe La Poste, faiblement rentables, pèseront très significativement au sein du futur ensemble (25 milliards d'euros de chiffre d'affaires, résultat net du Groupe de 798 millions d'euros et 251 000 collaborateurs au 31 décembre 2018).*

*Les risques sont accrus par la prise de contrôle annoncée de la SFIL à la demande de l'État. Même si la décision de ce dossier est renvoyée à l'automne prochain, elle fait partie de l'opération d'ensemble qui conduira, au 1er janvier 2020, à une mutation historique du rôle de la Caisse des Dépôts, résumée par la multiplication par cinq de son bilan, passant de 200 à 1 000 milliards d'euros.*

*Elle relève, à cet égard, plusieurs points qui appellent un suivi particulier. La Commission de surveillance a analysé, de manière critique, la capacité du Groupe La Poste à respecter*

*son plan d'affaires tel qu'affiché dans les projections qui ont été communiquées, après avoir relevé, jusqu'à ce jour, de manière constante, que les résultats obtenus sont restés significativement en deçà de la projection initiale.*

*Elle rappelle qu'au-delà des modalités financières de l'opération, c'est sur la qualité du projet industriel, et plus encore sur la capacité du management du Groupe La Poste de le mener à bien, que repose son succès. La Commission de surveillance demande donc que la Caisse des Dépôts soit particulièrement rigoureuse dans l'élaboration et le suivi des projections à moyen terme de La Poste.*

*La Commission de surveillance a également, de façon récurrente, attiré l'attention sur les risques que constituent un environnement durable de taux bas, une décroissance plus rapide que prévue des volumes de courrier et la montée en puissance de la concurrence sur l'activité colis. Elle souhaite plus largement que la Direction générale lui présente, dès que possible, un plan d'action qui lui permette, dans un premier temps, d'exercer sa responsabilité de fixation de l'appétence au risque du nouveau groupe financier public au service des territoires, deuxièmement, d'exercer un droit de regard sur le niveau d'appétence au risque du sous-ensemble de bancassurances, et troisièmement de disposer du meilleur niveau d'information possible sur la cohérence des plans d'investissement des différents métiers du nouveau groupe.*

*Sur les synergies opérationnelles annoncées, la Commission de surveillance note le faible montant des synergies, 141 millions d'euros à horizon 2028 répartis entre 104 millions d'euros de génération de revenus et seulement 37 millions d'euros d'économies d'échelle. La Commission de surveillance demande que, dans le cadre de la mise en œuvre des pactes d'actionnaires, des synergies complémentaires soient recherchées, chiffrées et mises en place entre les deux groupes.*

*Sur les compensations accordées au Groupe La Poste par l'État pour ses missions de service public, elles sont limitées dans le temps, ce qui constitue une hypothèque sur les résultats à venir. La Commission de surveillance souligne que la non-reconduction des compensations au-delà de la période convenue entre l'État et la Caisse des Dépôts pourrait avoir un impact très significatif sur les résultats du Groupe La Poste et in fine ceux du Groupe Caisse des Dépôts. Elle rappelle que l'exercice de ses missions de service public est une exigence de l'État, au service des citoyens, et elle veillera, en lien avec le Parlement, à ce qu'il ne se désengage pas de sa nécessaire contribution.*

*S'agissant du volet social et ressources humaines du projet, la Commission de surveillance regrette qu'il ait été aussi peu développé dans les présentations écrites et à l'occasion des différents échanges avec les parties prenantes au projet. Consciente de l'enjeu humain important que la transformation du Groupe La Poste implique, elle sera très attentive au suivi, par son actionnariat majoritaire, de la politique de ressources humaines mise en œuvre dans le Groupe La Poste.*

*La position de holding de la Caisse des Dépôts vis-à-vis de grandes filiales et participations stratégiques impose un pilotage renouvelé de ce nouvel ensemble. La Commission de surveillance appelle la Caisse des Dépôts à porter la plus grande attention au choix des administrateurs qui la représenteront au sein du Groupe La Poste et à embrasser, dans toutes ses composantes, sa mission d'actionnaire majoritaire. La Caisse des Dépôts devra exercer pleinement ses prérogatives de contrôle dans les filiales la Banque postale et CNP Assurances.*

*La Commission de surveillance recommande donc à la Direction générale de la Caisse des Dépôts de renforcer sa capacité à piloter au-delà d'un simple suivi de cette participation,*

- *sur le plan stratégique, en tant qu'actionnaire majoritaire, disposant d'un contrôle exclusif,*
- *sur le plan financier, en raison de son intégration globale, dans le respect du nouveau cadre prudentiel,*
- *et enfin sur le plan opérationnel pour s'assurer du bon déroulement des*

*chantiers communs. Il s'agit pour la Commission de surveillance d'un véritable impératif d'autant plus que ce contrôle s'exercera désormais sur l'ensemble du futur pôle public financier.*

*Pour les raisons essentielles évoquées ci-dessus, la Commission de surveillance constituera en son sein, comme son règlement intérieur en prévoit la possibilité, un comité de suivi de la mise en œuvre de cette opération. L'action de ce comité devra s'inscrire dans la durée. Celui-ci aura vocation à se réunir tous les trimestres et examinera notamment l'atteinte des objectifs*

*financiers du plan d'affaires, la mise en œuvre des synergies, le fonctionnement de la gouvernance et les implications éventuelles des décisions des autorités de concurrence ou de supervision.*

*Ce comité portera également son attention sur les impacts en matière de ressources humaines des transformations attendues. Dans le cadre de ses travaux, il auditionnera en particulier le Directeur général de la Caisse des Dépôts, le Président-Directeur général du Groupe La Poste ainsi que les principaux dirigeants du grand groupe public financier. Il pourra également auditionner les représentants du personnel du Groupe La Poste.*

*La Commission de surveillance a, par ailleurs, relevé le tournant historique que constitue l'intégration d'un groupe de cette importance. Le poids des activités du Groupe La Poste sera désormais prépondérant. Dès lors, la Commission de surveillance appelle la Direction générale à être attentive à la préservation de l'identité historique du Groupe Caisse des Dépôts. Elle consacrera tous les moyens nécessaires pour surveiller étroitement la cohérence stratégique de ce nouvel ensemble. »*

Je passe maintenant la parole aux commissaires-surveillants.

**Mme Cornu-Thenard** : J'ai simplement une question sur la page 12. Vous proposez que la Direction générale vous présente le plus rapidement possible un plan d'action qui vous permette d'exercer votre responsabilité sur la fixation de l'appétence au risque du nouveau groupe financier public. J'avais une observation à cet égard. Il me semble, d'un point de vue réglementaire, que le Directeur général fixe l'appétence au risque du Groupe et vous validez la fixation. C'est un petit peu différent, y compris en termes de responsabilité.

Au petit 2, j'aurais éventuellement rajouté, si vous en êtes d'accord, « *exercer un droit de regard indirect sur les niveaux d'appétence au risque du groupe de bancassurances* », parce que le niveau sera déterminé, dans une première mouture, au niveau de la Banque postale, niveau sur lequel vous n'aurez pas de regard immédiat. Bien évidemment, il vous sera remonté et il figurera dans les niveaux d'appétence au risque du Groupe, mais cela sera une fixation indirecte.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Cela me va. Est-ce que vous avez des remarques, des avis contraires ?

**M. Lefas** : C'est pour cela que nous avions dit « droit de regard », pour tenir compte du fait que la déclaration réglementaire nous remontait.

**Mme Cornu-Thenard** : Effectivement, vous avez raison. De la même manière que je disais que le Directeur général fixe le niveau d'appétence au risque, il appartiendra à la Banque postale de fixer son propre niveau d'appétence au risque qui sera validé en conseil d'administration et qui vous sera remonté, en termes de calendrier, dans un deuxième temps. Il impactera le niveau du Groupe Caisse des Dépôts. Il me semble que votre droit de regard est plus un droit d'information sur le niveau de fixation de l'appétence au risque du groupe de bancassureur qu'une possible modification.

Si, dans votre esprit, la notion de regard implique une possibilité de modification *a posteriori*, j'ai peur que nous ne soyons pas complètement dans les clous.

**M. Lefas** : Non, le droit de regard était justement pour bien faire la différence avec la fixation du niveau d'appétence au risque sur la proposition du Directeur général, pour distinguer deux niveaux. Il est quand même

très important que le risque global de taux soit un élément qui retienne l'attention de la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous laissons donc « *exercer un droit de regard* ».

**M. Lombard, Directeur général** : D'autant que, par ailleurs, en gouvernance, dans le cadre du calendrier que vient de rappeler Mme Cornu-Thenard, si la proposition de la Banque postale ne convient pas à la Commission de surveillance qui est l'organe de surveillance du futur groupe, nous donnerons les indications qui conviennent au management de la Banque postale. Il y a différents critères, mais à la fin, la décision remontera ici.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous commençons notre tour de table, avec l'avis des uns et des autres, cinq minutes. M. Perrot.

**M. Perrot :** Merci, Madame la Présidente. Je serai, en ce qui me concerne, très bref. Je vais faire cinq observations. La première est pour rendre hommage au travail des équipes de la Caisse des Dépôts tout au long de cette affaire et au travail des équipes du secrétariat général de la Commission de surveillance. Les uns et les autres ont travaillé, nous le savons bien, dans des conditions extrêmement contraintes, faisant le maximum pour assurer la bonne information de notre commission.

La deuxième, qui n'est pas contradictoire avec ce que je viens de dire, est que je regrette que nous ayons été, dans un certain nombre de circonstances, amenés à examiner dans des délais extrêmement brefs des documents très complexes, mais cela est un peu dans la nature des choses. Je le dis et ceci n'annule évidemment pas cela.

J'en viens maintenant au fond des choses. Je voudrais souligner que l'opération qui nous est présentée constitue, par nature, un pari sur l'avenir et un pari sur La Poste. Elle est évidemment positive dans son principe, mais comporte un certain nombre d'aspects qui, du strict point de vue des intérêts de la Caisse des Dépôts et ceux dont elle a la charge, auraient pu – mais je connais la vanité du conditionnel passé – s'engager différemment. La question du niveau de participation de la Caisse des Dépôts à l'intérieur du capital de La Poste procède d'une vision totalement téléologique de l'opération. Je ne vais pas revenir sur la notion de contrôle suffisant ni à 51 ni à 58 %.

Nous arrivons à 66 %, ce sont des raisons d'opportunité qui se comprennent, qui conduisent à ce choix, mais qui auraient sans doute pu donner lieu à des solutions différentes.

Il en va de même de la question du versement en numéraire. Toute négociation avec l'État comporte par nature – et je ne remets pas en cause la qualité de la négociation qui a été conduite – le risque, à un moment donné, de se heurter au syndrome du pot de terre contre le pot de fer. C'est par nature une négociation dans laquelle l'État a vocation à avoir le dernier mot. Nous en prenons acte, les uns les autres, étant familiers de ces nécessités de l'État.

La quatrième observation sera quand même pour souligner qu'en dehors des risques sociaux, ils existent, en dehors des risques opérationnels, ils existent, le risque majeur, à ce jour – et il a été rappelé tout à l'heure à l'occasion de la réunion du comité des investissements – concerne ce que nous pouvons presque appeler aujourd'hui la perspective probable du maintien des taux d'intérêt à un niveau bas. Bien évidemment, de ce point de vue, j'observe que les plans d'affaires, même corrigés comme ils l'ont été à la demande de la Commission de surveillance, s'arrêtent à un horizon très court qui est l'horizon 2023.

J'ai entendu tout à l'heure, et je m'en réjouis, de la bouche du Directeur général de la Caisse des Dépôts l'évocation d'un nouveau plan qui est en ce moment travaillé par les équipes de La Poste comme par celles de la Caisse des Dépôts. Il va porter sur la période 2020-2030. Je ne sais si pour les trois premières années de ce nouveau plan, il faut s'attendre ou pas à une correction par rapport aux versions déjà corrigées dont nous avons eu connaissance. Je ne sais pas si le Directeur

général sera en mesure de nous le dire aujourd'hui, mais si tel était le cas, je pense que cela serait appréciable et apprécié.

Ma cinquième observation, au vu de ce constat, est que l'opération supposera un engagement de l'État dans la durée. C'est presque un oxymore, mais je reconnais que nous devons veiller tout particulièrement à cet engagement. Je m'associe, pour des raisons que chacun comprendra, à ce qu'a dit tout à l'heure le sénateur Jérôme Bascher, sur la composante compensation des missions de service public, à la fois parce qu'elle a une adhérence non négligeable avec l'équilibre économique et financier de l'opération et parce que la question du maintien du financement du niveau de ces compensations est tout à fait capitale.

C'est la raison pour laquelle je pense que, sur tous ces sujets, comme l'a très bien dit l'avis que Madame la Présidente vient de lire et qui reflète bien nos délibérations, notre Commission de surveillance se devra de faire preuve d'une exigence absolue dans le suivi de cette opération. Je voudrais formuler le vœu que sa composition future, mais aussi les moyens qui seront mis à sa disposition lui permettent sur ce point d'être à la hauteur de l'ambition qu'évoque notre avis. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. Pannier.

**M. Pannier :** Merci, Madame la Présidente.

En synthèse, je voudrais relever plusieurs points forts dans cette opération, mais aussi quelques défis avant de conclure. Premier aspect, le principal mérite de l'opération réside dans la constitution d'un grand groupe financier public cohérent formé par le nouveau noyau constitué de CNP et La Banque postale. Cet ensemble qualifié de bancassurance devra être générateur de valeur pour chaque entité. Il assure mieux l'avenir de la CNP et conforte aussi les fonds propres de La Banque postale.

Le second grand avantage réside dans le renforcement du modèle pluri-métiers de La Poste, laquelle fait face à une décroissance rapide de son activité historique.

Je souhaite surtout souligner trois défis. Le premier défi pour la réussite de cette opération réside dans l'apport de capital et de revenus supplémentaires à La Poste. Cet apport ne doit pas l'amener à relâcher l'effort qui lui est imposé par l'évolution de son marché historique. Cet effort d'adaptation est, sans aucun doute, difficile, car il passe par la baisse des coûts dont une composante est la transformation des bureaux de poste à faible ou à très faible activité et la modernisation de son offre de service.

Le deuxième défi réside dans l'atteinte des perspectives tracées par le plan d'affaires du Groupe, plan d'affaires ambitieux avec des perspectives d'augmentation de 18,5 % du revenu d'exploitation en 2022, puis de nouveau de 16,7 % en 2023.

Le troisième défi concerne la contribution future au résultat du Groupe La Poste. Il est attendu que la contribution de la branche réseau qui est négative en 2018 devienne positive en 2023 de plus de 100 millions d'euros. De même, en matière de contribution, il est escompté que GeoPost contribue à cette échéance de 2023 pour moitié à l'excédent brut d'exploitation (EBE) du Groupe, soit une croissance de 50 % par rapport à aujourd'hui. Cela reposera sur ses filiales étrangères comme françaises. Or les filiales étrangères sont porteuses de risques dans un contexte de très forte concurrence, puisqu'il n'y a pas de barrière à l'entrée dans les métiers de GeoPost.

En conclusion, l'aspect le moins attractif pour la Caisse des Dépôts de cette opération, qui est globalement positive à travers la constitution de ce grand groupe public de bancassurance, réside dans l'achat qui lui est demandé de 8 % supplémentaires du capital du Groupe La Poste. En effet, le pourcentage de la participation de l'État, à hauteur de 34 %, ne reflète pas son influence multiforme sur le Groupe La Poste, cette influence m'apparaît supérieure au niveau de 34 %.

Enfin, cet apport en numéraire aurait dû trouver des usages alternatifs dans des investissements de la Caisse des Dépôts qui favoriseraient plus directement la transition numérique ou écologique ou encore la lutte

contre le changement climatique, transition opérée par des entreprises publiques ou privées et par les collectivités territoriales, cette transition, tellement essentielle, dont nous savons que le financement global est insuffisamment assuré.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. Lefas.

**M. Lefas :** Merci beaucoup, Madame la Présidente. De manière aussi concise que mes collègues qui m'ont précédé, je voudrais insister sur différents points. Je salue tout d'abord la qualité et la complétude du dossier qui nous a été communiqué. Nous avons eu accès à toutes les informations dont nous avions besoin, au fur et à mesure. Parfois cela a été très astreignant pour les services, et même si, parmi les informations que vous nous avez fournies au fur et à mesure, il y a eu son lot de surprises, à commencer par les difficultés que posait à l'Etat le mécanisme de *earn-in/earn-out* ou l'apparition d'une soulte en fin de parcours, globalement, le dossier a été complètement communiqué.

Ma deuxième observation est pour saluer le rôle de la Commission de surveillance. Je crois que vous avez bien compris comment, dans les négociations, on pouvait l'utiliser sans l'instrumentaliser. Elle a fixé des lignes rouges, pas simplement dans les trois notes d'observation que la Présidente vous a communiquées avec l'accord unanime des membres de la Commission de surveillance, mais également sur le point crucial que le recours à une OPA aurait rendu les choses difficiles, voire absolument impossibles, sur les problématiques de gouvernance, la soulte, les missions de service public, le fait que la décision relative à la SFIL devait ne pas être nécessairement jointe, même si dans l'esprit de l'État, c'était une opération intrinsèquement liée. La sagesse a prévalu pour que nous prenions le temps de la réflexion sur ce second dossier et que la délibération soit repoussée à l'automne. Tout cela nous a permis une acculturation à un nouvel ensemble qui est d'une complexité que nous ne soupçonnions pas au départ et dont nous avons découvert les tenants et aboutissants au fil de l'eau. Tout ceci est, je pense, la preuve de bon fonctionnement de notre organe de gouvernance.

Ma troisième observation vise à souligner l'intelligence du montage capitalistique qui nous est proposé. Au départ, il s'agissait d'une opération où on vendait la CNP à La Banque postale et où en quelque sorte on se coupait un bras bien utile, alors que dans le schéma retenu in fine et accepté par l'Etat, la Caisse des dépôts prend le contrôle du groupe La Poste.

Sur ces trois aspects, je pense qu'il faut se satisfaire. Sur les différents éléments de valorisation de La Poste et de CNP qui permettent de fonder la transaction, nous aboutissons à quelque chose qui est équilibré. Le passage de 58 % à 66 % n'était sans doute pas une nécessité d'autant qu'elle fait supporter à la Caisse un risque accru, mais nous en comprenons bien les tenants et aboutissants. La sortie de *cash* n'était pas prévue mais en découle logiquement. Elle ne remet pas en cause l'intérêt patrimonial de l'opération, mais la rend plus exigeante, ce qui m'amène à ma dernière observation sur les enjeux.

Le premier enjeu est un changement culturel fondamental, car même s'ils ont en commun d'être des tiers de confiance, les deux groupes ont des métiers, des modes d'organisation et une culture de dialogue social très différents. Avec 371 000 collaborateurs, le nouveau groupe est de la taille du groupe Carrefour, avant les réductions d'effectifs annoncées dans cette dernière entreprise.

Le deuxième enjeu fondamental est que La Poste ne respecte pas ses plans à moyen terme. Elle n'a jamais réussi à le faire. La phrase que vous avez rapportée du Président Wahl résume bien la difficulté qui est devant nous à cet égard : « *Il faut maintenant faire fonctionner La Poste sans courrier et la Banque postale et CNP sans taux d'intérêt*. »

Le troisième enjeu qui en découle est d'abord et avant tout un enjeu de management. C'est pour cette raison qu'il faut être particulièrement attentif à la dernière partie du projet de délibération auquel nous avons

abouti. La Commission de surveillance doit jouer pleinement son rôle d'organe de surveillance et de gouvernance du nouvel ensemble, à chacune des étapes de la construction de cette opération de rapprochement et dans cette phase essentielle d'acculturation réciproque des deux groupes. Elle doit être alertée dès qu'il y a des éléments qui sont en décalage par rapport aux plans à moyen terme, et ce sur chacune des composantes du groupe La Poste.

Au niveau du pilotage des risques, il est de notre responsabilité d'être bien informés parce que les autorités de supervision ne manqueraient pas de nous le rappeller si nous l'avions oublié : c'est bien l'entité de tête qui est en dernier ressort responsable de l'ensemble.

Nous allons devoir aussi jouer avec un État qui a ses contradictions, qui peut dire, à un moment donné, qu'il est d'accord et à un autre qu'il ne l'est plus. Nous devons aussi considérer le contexte nouveau en particulier lié à la crise des gilets jaunes qui peut conduire à ce que fermer un bureau de poste devienne quelque chose de quasiment impossible sans l'accord du maire.

C'est à cela qu'il faut s'atteler pour trouver les voies et moyens d'un pilotage qui ne peut pas être un pilotage distant, qui ne peut pas non plus être un pilotage tatillon, mais qui doit être un pilotage permettant d'appréhender en temps utile les parades à des difficultés qui n'avaient pas été appréciées dans toutes leurs dimensions et qui pourraient, si nous n'y prenions pas garde, conduire à des lendemains qui déchanteraient très fortement.

Sur cette base, je donne un avis favorable au projet.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. Ménéménis.

**M. Ménéménis :** Merci, Madame la Présidente. Je crois, moi aussi, que nous avons correctement travaillé pendant cette période. Je ne veux pas seulement dire à mon tour que la Direction générale a bien négocié avec l'État ou que la Commission de surveillance a beaucoup travaillé. Ce que je veux souligner, c'est la qualité des relations qui ont été établies entre la Direction générale et la Commission de surveillance pendant cette période. Il me semble que la Direction générale a pleinement joué le jeu, si vous me permettez cette expression, en nous fournissant non seulement les informations, mais aussi les explications nécessaires. De son côté, la Commission de surveillance a essayé de jouer un rôle utile dans ce processus, y compris, à certains moments, en attirant l'attention de la Direction générale sur un certain nombre de points qui lui paraissaient essentiels.

Pour me déterminer, je me suis posé deux questions principales, en partant, bien sûr, du projet qui nous a été soumis par la Direction générale.

Première question : ce projet est-il acceptable pour les intérêts de la Caisse des Dépôts ?

Quand j'emploie cette formule, je n'ai pas à l'esprit une approche de « boutiquier ». Ma question est plutôt : ce projet est-il conforme à l'obligation qu'a la Caisse des Dépôts de protéger les fonds privés – notamment l'épargne - qui lui sont confiés et d'en faire le meilleur usage ? C'est la première question.

Par ailleurs, j'ai moi aussi élargi la focale et je me suis demandé si ce projet était susceptible de répondre aux objectifs proclamés, qui sont des objectifs d'intérêt général qui dépassent la seule Caisse des Dépôts, puisque le projet vise à une rationalisation de l'ensemble du système financier public ou tout au moins d'une grande partie des interventions financières publiques.

C'est à partir de ces deux questions que j'ai tenté de me faire une opinion que je vais vous livrer.

Je dirais que j'ai été partagé successivement, et parfois simultanément, entre trois sentiments. J'ai trouvé le projet séduisant, puis je l'ai trouvé inquiétant et, enfin, il m'a semblé qu'il nous permettait d'être raisonnablement confiants.

Séduisant, cela va presque de soi. Le premier objectif que s'assigne ce projet, celui d'accompagner et de faciliter le changement de modèle économique de La Poste, est en lui-même un objectif qui ne peut qu'être salué. N'est pas moins légitime l'objectif qui consiste à donner un nouveau souffle à la CNP tout en préservant son modèle économique. Or nous avons là les deux objectifs essentiels du projet. Je dois dire que j'attache aussi une grande importance à son troisième objectif qui est de créer un grand pôle public au service de l'économie et des territoires. Nous avons en effet très souvent eu l'occasion, ces dernières années, au sein de la Commission de surveillance, de déplorer les conditions dans lesquelles les entités publiques interviennent auprès du monde local, dans des conditions qui nous donnent souvent le sentiment que l'optimum était loin d'être atteint.

C'est donc un projet séduisant, parce que ses justifications stratégiques sont très fortes.

En même temps, c'est un projet qui peut aussi susciter des inquiétudes, compte tenu des risques qu'il comporte, même si je ne peux évidemment pas, en quelques minutes, entrer dans le détail.

Nous savons tous que l'avenir de La Poste est en soi un problème et c'est d'ailleurs pour faciliter cet avenir que le projet a été conçu. La décroissance des volumes de courrier, les taux bas pour La Banque postale, la situation concurrentielle difficile du colis express : autant d'incertitudes et de risques importants.

Il y a aussi, à mes yeux, un problème tout à fait essentiel pour l'avenir de La Poste, qui tient à l'incertitude sur le maintien d'une compensation des missions de service public, qui lui sont imposées pour d'excellentes raisons, mais qui doivent être compensées.

Et je pourrais encore parler de « l'incertitude sociale », qui n'est certainement pas négligeable parce qu'une transformation aussi profonde que celle dans laquelle est engagée La Poste et que la Caisse des Dépôts se propose d'accompagner ne peut pas manquer de présenter des risques sociaux. Or, ces risques pour La Poste et La Banque postale vont devenir des risques pour la Caisse des Dépôts et ses intérêts patrimoniaux.

A juste titre, nous avons tous, tout au long de nos débats, manifesté la crainte que la Caisse des Dépôts ne soit obligée de « venir à la rescousse » de La Poste en mobilisant excessivement ses fonds propres pour financer les investissements indispensables de La Poste. Nous avons aussi manifesté une inquiétude que je crois légitime sur les impacts financiers et prudentiels du projet pour la Caisse, même si, sur ces points, notamment sur le second, nous avons été très largement rassurés. Nous avons enfin eu raison, je crois, eu raison de faire part de notre inquiétude sur le « décentrage » des missions historiques de la Caisse des Dépôts qui pourrait résulter du projet, compte tenu de l'importance du nouveau groupe.

Il me semble cependant que le projet qui nous est soumis nous permet d'être raisonnablement confiants, pour plusieurs raisons.

En premier lieu, il me semble que les équilibres du projet sont acceptables. Je parle bien sûr d'abord de la valorisation. Nous avons eu des débats au sein de la Commission de surveillance. Il nous a semblé que le chiffre de sept milliards d'euros correspondait à une valorisation un peu élevée. On peut cependant le juger acceptable en prenant en compte, non la seule évaluation à partir de l'actualisation des flux futurs, lesquels sont d'ailleurs en partie aléatoires, mais l'ensemble des paramètres de l'opération.

De la même façon, la gouvernance qui a été retenue est une gouvernance complexe et nous avons aussi posé beaucoup de questions sur ce point, mais il me semble qu'elle permet à la Caisse des Dépôts de disposer des leviers indispensables, sans lesquels le contrôle exclusif n'aurait d'ailleurs d'exclusif que le nom.

Ces éléments ne doivent évidemment pas conduire à une confiance aveugle, c'est pourquoi je parle d'une confiance raisonnable.

Le projet constitue en effet, en tout état de cause, un défi considérable pour la Caisse des Dépôts.

Si nous prenons un peu de distance par rapport à tous les éléments chiffrés et à toutes les analyses qui ont fait nos délices pendant quelques mois, il me semble que l'opération dont nous parlons constitue pour la Caisse des Dépôts un développement sans précédent dans son histoire, non seulement par son ampleur, mais parce qu'il va la conduire à s'occuper très directement, en tant qu'actionnaire majoritaire, de certains métiers industriels qui, même si elle a déjà appris à les connaître depuis quelques années, sont tout de même assez loin de ses bases .Quand on regarde l'histoire de la Caisse des Dépôts sur les 60 dernières années, ses développements ont été des développements à partir de ses bases, l'époque Bloch-Lainé avec les développements successifs, la Scet et toutes les filiales qui n'étaient que des déclinaisons de la Scet. De la même façon, la CNP est née des entrailles mêmes de la Caisse des Dépôts dont elle est sortie finalement il y a assez peu de temps. Là, nous avons un projet qui conduit la Caisse des Dépôts à être un actionnaire déterminant d'un groupe dont les activités industrielles, pour une part significative, échappent à l'expertise de la Caisse des Dépôts.

Le deuxième élément pour lequel ce projet est un défi est que la Caisse des Dépôts va devenir un animal encore plus complexe qu'il ne l'était jusqu'à maintenant. On dit toujours que la Caisse des Dépôts est un animal très complexe, très difficile à comprendre, mais il va l'être encore plus, ne serait-ce parce qu'il va mêler encore davantage les missions de service public, les missions d'intérêt général et les missions concurrentielles et aussi en raison du fait que ses relations avec l'État, qui sont déjà multiples et complexes, le seront davantage à l'avenir compte tenu du rôle particulier que joue l'État à l'égard de La Poste.

C'est un défi, enfin, parce qu'il y a non seulement des risques très importants à maîtriser, mais aussi des synergies à inventer. Un certain nombre de commissaires surveillants l'ont dit, et nous en avons beaucoup débattu, nous sommes un peu restés sur notre faim sur ces synergies, sans lesquelles le projet resterait, non pas lettre morte, mais inabouti. Si des synergies effectives n'étaient pas mises en œuvre, le projet n'atteindrait pas pleinement ses objectifs

Au bénéfice de ces observations, Madame la Présidente, je suis d'avis que, si la Commission de surveillance doit rester vigilante, il y a lieu de donner un avis favorable au projet. Je vote donc la délibération que nous avons préparée, qui dit l'essentiel, même si, comme c'était sans doute inévitable, elle ne rentre pas dans tous les détails de nos interrogations et de nos débats. Sur ce projet dont l'avenir démontrera s'il est une pleine réussite, il y a lieu de donner un avis favorable.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, M. Méneménis. Mme Hislop.

**Mme Hislop :** J'essaierai d'être brève puisque j'ai déjà donné un vote favorable lors du comité des investissements. Je vais donc rester cohérente avec mon vote précédent. Je voulais aussi saluer tout le travail qui a été effectué par les équipes de la Direction générale et de la Caisse des Dépôts sur cette opération. C'était un travail extrêmement important sur une durée longue. Cela fait un an que la Commission de surveillance travaille avec vous sur cette opération. Je salue la transparence des échanges qui ont eu lieu entre les équipes.

Cette recomposition de l'actionnariat va sans doute dans le sens du meilleur intérêt des entités qui sont concernées, La Poste, La Banque postale et la CNP, et dans le sens de l'intérêt général. Je pense que la Caisse des Dépôts devrait être un meilleur actionnaire majoritaire pour La Poste, de par son expérience de gouvernance et de pilotage de filiales et de participations stratégiques et de son assise financière et les capitaux dont elle dispose.

Pour la Caisse des Dépôts, cette opération change fondamentalement la nature du Groupe. Je crois que la Caisse des Dépôts pourra piloter de plus près l'ensemble du Groupe La Poste par cette opération, ce qui donne certains avantages, mais ce qui n'est pas non plus sans risque. Nous avons passé beaucoup de temps à débattre des différents risques, risques stratégiques, opérationnels, financiers, de gouvernance. Les risques financiers sont multiples, que ce soit au niveau de la valorisation retenue ou d'un risque à l'avenir de devoir apporter de nouveaux fonds propres si certains de ces risques se concrétisent.

Ce qui change aussi fondamentalement pour la Caisse des Dépôts est que La Poste est beaucoup plus connue du grand public que les autres filiales et participations stratégiques de la Caisse des Dépôts, en raison des activités mêmes de La Poste. Cette opération va donc aussi nous exposer davantage aux regards publics par rapport aux activités actuelles qui sont méconnues du grand public. Nous devrons être d'autant plus vigilants par rapport à cette nouvelle exposition.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Bascher.

**M. Bascher** : Merci, Madame la Présidente. Tout d'abord, je voudrais dire que j'ai pris le train à mi-chemin. Je l'ai pris alors qu'il fonctionnait déjà depuis six mois, mais il fonctionnait au ralenti, j'ai pu monter dans ce train du projet Mandarine sans trop de risque. Si je l'avais pris à la fin du processus, cela aurait sans doute été plus compliqué. En tout cas, j'espère ne pas avoir été un passager clandestin.

En propos liminaire, il me semble que, dans cette opération, il ne faut pas oublier la SFIL dans l'entièreté de ses missions. Au-delà du propos humoristique qui était le mien au début de mon intervention, j'ai un peu peur que pour la SFIL, nous soyons toujours dans le même sujet, c'est-à-dire que le train est au ralenti. Il serait peut-être bon que la Caisse des Dépôts prenne la SNCF pour que les trains aillent plus vite, mais je ne vous souhaite pas tout le mal de la terre !

Je félicite la Direction générale de la Caisse des Dépôts, les équipes en général et les équipes de la Commission de surveillance pour le travail effectué pour aller sortir le projet. Rappelons quand même l'histoire. C'est d'abord une demande de l'État pour sauver La Poste. Je le dis un peu avec mes mots. Puis finalement, c'est la Caisse des Dépôts qui fait le travail. Il y a une demande initiale de sauver tout le système, mais pour construire un groupe industriel, il fallait travailler. Je trouve que c'est plus la Caisse des Dépôts qui était à la manœuvre.
Vu l'appétence et le travail qui a été effectué par la Direction générale de la Caisse des Dépôts, je n'ai pas de doute qu'elle sera un meilleur actionnaire que l'État. Vous me direz, à se comparer au pire, on est toujours meilleur.

J'ai aimé l'idée que permet la loi PACTE, à savoir que La Poste puisse passer dans le giron de la Caisse des Dépôts et que la Commission de surveillance rende une décision. Comme il a été dit, c'est un changement très important pour la Caisse des Dépôts. La Caisse des Dépôts a connu quelques transformations en 200 ans d'histoire. Tout le monde ne se souvient pas des histoires d'Ixis, Dexia, et n'a pas une mémoire du siècle dernier. La Caisse des Dépôts a l'habitude de se transformer, mais là, il s'agit d'un vrai – je reprends votre expression, M. le Directeur général – projet transformant.

C'est aussi un projet transformant que vient de réaliser la Commission de surveillance dans sa relation avec la Direction générale. La façon dont ce projet a fonctionné est, pour moi, emblématique de la nouvelle relation qu'appelle la loi. C'est aussi un projet de transformation pour La Banque postale dans la relation qu'elle doit avoir avec CNP, une relation beaucoup plus forte, moins distante, moins annexe qu'elle avait auparavant. C'est évidemment un projet transformant pour La Poste, mais celui-ci est déjà engagé depuis longtemps, et il va falloir aller plus loin. Nous savons toujours que les premiers efforts sont souvent les plus faciles. Les derniers efforts sont les plus compliqués, nous l'avons encore vu dans la négociation qui a été la vôtre.

Cela appelle toujours beaucoup d'ardeur, de la part de la Direction générale de la Caisse des Dépôts, pour contrôler l'action de La Poste dans sa transformation, car les objectifs doivent être ambitieux et atteints.

Enfin, c'est un projet de transformation pour la Caisse des Dépôts elle-même, avec un nouveau métier. Il faudra aussi que les postiers se disent qu'ils sont dans le Groupe Caisse des Dépôts.

Je terminerai par les deux risques. Je vois le risque de taux, nous en avons parlé. Et je vois le risque léonin, c'est-à-dire celui de travailler avec l'État qui est parfois l'empêcheur et non pas facilitateur. Sous ces réserves-là qui sont bien naturelles dans notre République, je vais donc émettre un avis favorable, avec la voix de Claude Raynal également.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. Carrez.

**M. Carrez** : Tout d'abord, je voudrais saluer la qualité du travail qui a été le nôtre, toutes les contributions que vous nous avez apportées s'agissant de la Direction générale et le travail au sein de la Commission de surveillance. Je pense que nous avons, pendant un an, approfondi le sujet et nous arrivons à des conclusions mûrement réfléchies.

J'ai, toutefois, un regret. Nous n'avons jamais eu de contact direct avec les représentants de l'État. J'estime que cela n'est pas normal. Nous n'avons vu ni l'APE ni la Direction du Trésor.
Cette opération est voulue par le gouvernement, par l'État dans sa continuité. La première étape de cette opération a été franchie en 2010 avec la prise de participation de 26 % demandée par le gouvernement de l'époque dans le capital de La Poste. Cette opération vise clairement à accompagner la mutation de La Poste dans la sécurisation de son réseau territorial et ses missions de service public. Cela constitue un enjeu de niveau national.

La constitution au sein du Groupe La Poste d'un pôle en bancassurances avec La Banque postale et la CNP doit conférer plus de sécurité à cet ensemble, que ce soit au plan financier, mais aussi au plan de la diversification des activités. Je porte un jugement tout à fait positif sur cette dimension-là au sein de l'opération d'ensemble. Je note avec satisfaction que les hypothèques principales qui étaient les nôtres il y a encore quelques semaines s'agissant de la pérennité des accords entre la CNP et BPCE et du risque d'OPA minoritaire ont été levées.

Mais nous devons être conscients en tant que commissaires surveillants que cette opération comporte des risques importants pour la Caisse des Dépôts. Je les évoquais tout à l'heure au comité des investissements. Ils sont clairement exprimés par le changement de dimension tel qu'il est mesuré à travers le bilan, même si c'est une mesure partielle. La Caisse des Dépôts devient actionnaire majoritaire à 66 % et en tant que tel, elle va devoir assumer le risque sur le courrier, le colis, les activités traditionnelles de La Poste, étant entendu que le risque est réel puisqu'aucun des plans d'affaires de La Poste de ces dernières années n'a été confirmé par les faits.

D'autre part, nous avons bien mesuré le risque que représente pour la Banque postale un niveau durablement bas des taux d'intérêt. Nous en sommes parfaitement conscients. Nous avons eu des analyses de variantes sur la base de scénarii de taux qui resteraient bas. Mais, je le rappelle, nous nous sommes calés dans l'évaluation de la partie Banque postale sur un scénario de taux qui me paraît plutôt optimiste.

Tout cela pour dire qu'au vu de ces différents risques, je regrette que l'État ait tordu le bras de la Caisse des Dépôts en lui imposant une soulte et une acquisition d'actions complémentaires, 131 000 actions pour 970 millions d'euros, soit 8 % du capital. Je pense qu'il aurait été bienvenu que cette hypothèse soit évoquée dès le départ. Cela confirme mon regret que nous n'ayons jamais pu avoir de discussions directement avec l'État.

La valorisation de sept milliards d'euros, nous la considérons comme plutôt élevée de façon lucide, tout en l'acceptant. Elle résulte d'une agrégation par sommation des parties, à

partir de techniques d'actualisation de flux financiers qui reposent sur des hypothèses plutôt optimistes. Nous acceptons cependant cette valorisation de sept milliards d'euros.

En conclusion, je dirais que ce changement de dimension de la Caisse des Dépôts avec la participation de 66 % dans le Groupe La Poste va représenter l'essentiel des revenus de participations, soit les deux tiers de l'ensemble des revenus des participations de la Caisse des Dépôts, ce qui va exiger une gestion extrêmement rigoureuse au quotidien, mais aussi une gestion prévisionnelle de long terme. J'apprécie beaucoup ce que disait tout à l'heure le Directeur général, à savoir que nous allons essayer de réfléchir, y compris à l'horizon 2030. Nous serons obligés de faire cet exercice à long terme, de mettre en place une organisation dédiée au sein de la Direction générale de la Caisse des Dépôts et au sein de la Commission de surveillance.

Deuxième point, le succès de l'opération dépendra fortement de l'État et pas seulement dans sa dimension d'actionnaire à 34 %, mais dans sa dimension d'organisateur et de garant du service public dans son ensemble.
En tant que membre de la Commission de surveillance et parlementaire, je trouve que cette opération a un contenu extrêmement fort de service public par rapport à l'objectif de lutte contre la fracture territoriale qui est devenue, ces dernières années, une des priorités absolues de l'action publique. C'est une priorité que nous ressentons en tant que parlementaires et que nos concitoyens ressentent profondément aujourd'hui.

J'émets moi aussi un avis favorable, mais avec une condition. La condition est que cette opération ne soit pas un alibi pour retarder, différer la mutation nécessaire du Groupe La Poste. C'est, pour moi, un point essentiel.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. le Directeur général, mes chers collègues, je réserverai mes remerciements et la conclusion après vous avoir laissé la parole. Je conclurai aussi cette Commission de surveillance exceptionnelle pour vous donner mon avis sur cette opération.

Du Livret A ouvert à la naissance d'un enfant jusqu'au courrier livré dans les plus escarpées de nos montagnes ; des points relais des supérettes de nos centres-villes jusqu'aux bureaux communaux de nos centres-bourgs, La Poste accompagne tous les Français dans leur vie quotidienne. Le facteur est l'incarnation de La Poste dans les territoires et bien souvent, il est le dernier représentant des services publics présents.

Depuis plusieurs mois, nous avons travaillé à examiner le projet de rapprochement entre la Caisse des Dépôts et La Poste annoncé à l'été 2018. Ce rapprochement qui a du sens du point de vue de la rationalisation de la sphère publique d'action et de service dans les territoires est également d'une portée majeure pour la constitution d'un pôle financier public d'une ampleur jamais atteinte dans notre pays.

Tout, dans ce dossier, nous a fait passer à une autre échelle. C'est pour cela aussi que son instruction ne s'est pas comptée en semaines, ni même en mois. C'est une année complète qui aura été nécessaire à la Commission de surveillance pour l'analyser.

Les chiffres évoqués, les effectifs que ce groupe couvrira demain, les ambitions portées, les attentes créées, tout cela illustre ce changement de dimension et donc l'importance de ce qui se décide aujourd'hui.

Nous devons envisager l'avenir avec optimisme et le nouvel ensemble qui sera constitué durant l'année 2020 nous permet d'envisager un bel avenir pour l'action publique au service de nos concitoyens. Avoir de l'optimisme ne signifie, cependant, pas que nous ne portons pas une attention spéciale aux conditions de la réalisation de ce rapprochement. C'est pourquoi, mes chers collègues, nous avons tant cherché à entrer dans le détail des impacts de tous ordres et tous niveaux.

En tant que Commission de surveillance, nous avons à cœur, vous le savez M. le Directeur général, de tout faire pour que cette opération, dont le comité des

investissements nous propose d'adopter la réalisation, soit une réussite. J'ai rappelé, au nom de la Commission de surveillance, un certain nombre de recommandations et de points d'alerte que nous avons souhaité mettre en exergue. Ils concernent notamment le niveau de compensations pour missions de service public, et je sais que je pourrai compter sur mes collègues parlementaires pour être attentifs ensemble à ce point. Il s'agit également de l'attention que nous porterons, il en va de la réussite de cette opération, à la position de la Caisse des Dépôts dans sa fonction d'actionnaire contrôlant et dans sa capacité à produire des synergies dans les entités du Groupe. Il s'agit enfin d'aider les postières, les postiers, tous les collaborateurs de la Caisse des Dépôts et de la CNP à poursuivre leurs missions tout en préservant leurs identités propres.

Il m'importe d'inscrire et d'engager la Commission de surveillance dans la durée et je considère que la mise en place d'un comité de suivi va dans ce sens. Vous le savez aussi, j'attache une importance très forte au travail réalisé par les équipes : c'est vrai pour la Caisse des Dépôts dans toutes ses composantes et ses nombreux métiers, c'est également vrai pour La Poste et le travail quotidien qui est fourni par l'ensemble des collaborateurs de ce beau groupe, si important pour les Français, il faut le dire et le répéter. Leur engagement et leur dynamisme sont une condition majeure à la réussite de ce projet.

Le nouvel ensemble constitué par la Caisse des Dépôts, Bpifrance, La Poste, La Banque postale, CNP Assurances sera un établissement financier au service des particuliers, des entreprises et des collectivités territoriales, placé sous le contrôle et la garantie du Parlement. Nous sommes, nous, représentants de l'Assemblée nationale et du Sénat, les relais des citoyens à cette table et les ambassadeurs de la Caisse des Dépôts dans les territoires. Cela est particulièrement important et symbolique, car nous rapprochons ainsi le citoyen de l'outil public qui permettra d'améliorer son cadre de vie.

Mes chers collègues, M. le Directeur général, cette opération majeure, tant pour La Poste que pour la Caisse des Dépôts, est un formidable défi qui nous engage tous collectivement dans nos rôles respectifs. Elle permettra de consolider cet acteur essentiel de nos territoires et donnera à la Caisse des Dépôts les moyens de mettre en œuvre une politique ambitieuse au service de la lutte contre les inégalités territoriales et au bénéfice de tous nos concitoyens. C'est pourquoi, sans surprise, je voterai en faveur du rapprochement de la Caisse des Dépôts et de La Poste.

Au vu de vos conclusions à tous, mes chers collègues, je peux considérer que nous émettons un avis unanime favorable sur cette opération.

Par la délibération de ce jour, la Commission de surveillance décide d'approuver le projet de rapprochement de la Caisse des Dépôts avec le Groupe La Poste tel que présenté par la Direction générale du Groupe Caisse des Dépôts.
Je vous laisse la parole, M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Un grand merci à tous pour vos propos, votre soutien et votre exigence. J'aurai quatre commentaires rapides. D'abord, je vous remercie d'avoir salué le travail des équipes. Je voudrais, à mon tour, saluer le travail des équipes dirigées par Olivier Sichel et par Loïc Bonhoure qui ont fait un travail exceptionnel, avec le soutien de tous, ceux qui sont présents ici et ceux qui sont dans leur bureau. Ils ont été nombreux à participer à ce travail absolument gigantesque. Nous avons travaillé en grande transparence avec nos amis de La Poste, de La Banque postale et de CNP Assurances. Il n'y a pas de questions que l'on n'ait posées, pour notre compte ou pour répondre à vos demandes complémentaires, auxquelles ils n'aient pas répondu dans les délais les plus rapides. Cela a été un magnifique travail collectif qui est d'ailleurs porteur d'avenir.

Je voudrais également et très sincèrement vous remercier et insister sur le fait que votre

soutien et votre exigence ont été des éléments décisifs de la discussion et de la négociation avec l'État. Cela a été tout à fait explicite, comme quand nous avons eu la discussion sur les missions de service public. À tout moment, le dialogue entre nous, qui a été de très grande qualité, transparent, direct, exigeant, a permis d'avoir des positions fortes vis-à-vis de l'État. Il m'est arrivé, y compris à la fin, concernant certaines demandes exprimées par le ministre de l'Économie et des Finances, de dire que cela n'était pas la position que la Commission de surveillance avait ou aurait et que je ne pouvais pas le suivre, parce que je savais que collectivement vous ne soutiendriez pas tel ou tel mouvement. Dans la lutte du pot de fer contre le pot de terre, je n'ai jamais senti beaucoup de faiblesses de notre côté, non pas grâce à moi, mais par ce que nous représentons collectivement et par le soutien que vous avez donné.

J'entends les commentaires que vous faites sur l'aboutissement de la négociation. De mon point de vue, nous aurions pu arriver à une situation plus difficile, peut-être même une situation que je n'aurais, moi-même, pas acceptée. Nous avons réussi à obtenir un certain équilibre grâce au soutien que vous avez apporté. Je veux vraiment vous en remercier.

Mes deux commentaires seront pour l'avenir. Est-ce que le plan engagé avec La Poste et nos réflexions futures vont changer ? Probablement, parce que le monde bouge tellement vite qu'à chaque fois que nous faisons un plan, il y a des éléments nouveaux. Je vais demander aux équipes d'analyse économique de réfléchir à une nouvelle courbe de taux à la rentrée qui va intégrer les nouvelles déclarations de la Fed et de la Banque centrale européenne. Septembre, c'est très loin de juillet. Je ne peux donc pas vous dire ce qu'elle sera, mais elle sera sûrement différente de celle que nous avons aujourd'hui.

Sur cette base, l'ensemble du Groupe va faire un plan. Si les choses ne s'améliorent pas sur le front des taux, la partie revenus du plan sera moins allante que ce qu'elle était précédemment, mais cela veut dire que nous allons procéder à des ajustements. Il faut que nous soyons mobiles dans toutes les dimensions. Si la situation est plus difficile que prévue, nous devrons être plus exigeants dans le contrôle des frais généraux et le contrôle des risques. Cela ne vaut d'ailleurs pas que pour La Poste. Le plan à moyen terme qui vous a été présenté il y a plusieurs mois pour l'établissement public et les fonds d'épargne est devenu obsolète en six mois, notamment sur la gestion d'actifs qui est notre principale source de revenus. Dans un univers de taux bas, nous avons commencé à réfléchir avec Olivier Mareuse à la façon d'investir moins dans les taux, un peu plus dans les actions à rendement et à dividendes élevés, dans les infrastructures, l'immobilier. Nous y travaillons. Nous serons mobiles pour nous adapter à cette situation changeante.

Autant sur La Poste, il est utile d'avoir une vision à 10 ans compte tenu de la taille et de l'ampleur des enjeux, autant sur l'établissement public, vu le lien extrêmement fort que nous avons avec les marchés financiers et les taux, je pense que faire quelque chose au-delà de trois ans n'est pas très raisonnable. Ce travail, nous allons l'engager. En réalité, il est déjà engagé, mais il va produire ses effets dans les mois qui viennent. Naturellement, nous le partagerons avec vous. Cela sera, à l'évidence, différent. Nous ferons en sorte, autant que faire se peut, que la ligne du bas ne soit pas modifiée.

Dernier point, ce futur grand groupe sera sous votre surveillance dans le cadre de la loi PACTE et sera animé par l'établissement public. La semaine dernière, j'ai réuni les 100 principaux cadres de l'établissement public en attirant leur attention sur le devoir d'exemplarité accru qui est maintenant le nôtre. Nous serons très heureux de rendre compte de nos travaux devant le comité que vous allez instituer. Dès lors que nous allons être organe de tête d'un très grand groupe, nous devons, dans notre fonctionnement interne, être plus exemplaires dans notre organisation, le suivi de nos risques, la mise en œuvre de notre comptabilité analytique et dans la façon dont nos équipes travaillent entre elles, les unes avec les autres, parce que

cela sera aussi un modèle managérial pour le futur groupe.

Le caractère indispensable d'une exemplarité plus forte compte tenu de notre nouveau rôle est quelque chose à quoi nous travaillons très activement, parce que le nouveau groupe va nous demander de nouvelles méthodes de management. Il y aura de la verticalité, c'était la première phase de réponse que nous vous avons faite sur le rôle accru de la Direction financière, de la Direction des risques, mais il faudra aussi beaucoup d'horizontalité, de coopération pour que chacun réalise le meilleur. J'ai entendu vos commentaires sur les qualités respectives d'actionnaire de l'État et de la Caisse des Dépôts. Un des éléments sur lequel nous devons faire mieux, c'est dans l'animation de très grandes entreprises publiques qui doivent être plus efficaces au service de l'intérêt général.

À nouveau, un grand merci pour votre confiance dont nous aurons besoin dans la durée parce que c'est effectivement une opération d'une immense envergure pour notre maison.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup.

Mes chers collègues, je souhaite vous remercier pour la qualité du travail accompli durant tous ces mois. Nous avons tous beaucoup travaillé. Nous avons largement consulté, auditionné, compulsé de longs documents, tout cela était largement nécessaire. Un grand merci à notre équipe de la Commission de surveillance et à celle de la Direction générale. Je vous invite à lire le dernier CDScope qui reprend l'esprit de notre équipe. Un grand merci à vous, M. le Directeur général. Nous nous retrouverons donc à la rentrée pour étudier et délibérer sur le volet de l'opération concernant la SFIL, mais d'ores et déjà un grand merci à tous et à toutes.

Vous voilà en possession de notre délibération. Vous avez la validation pour mener cette opération. Durant ces mois d'échange, vous avez pu constater la loyauté de la Commission de surveillance à l'égard de cette belle et ancienne maison qu'est la Caisse des Dépôts. Aucun document n'est paru dans la presse et nos échanges sont restés confidentiels. En tant que membres de cette commission, c'est aussi une exigence et nous nous y sommes tenus. Cette exemplarité est, pour moi, une très grande fierté et je vous remercie toutes et tous. Je vous rappelle que l'ordre du jour de la Commission de surveillance ordinaire prévue ce jour a été reporté à la semaine prochaine, mercredi 24 juillet, dans cette salle à 16 heures. Merci à toutes et à tous.

*La séance est levée à 19 heures.*

# 10è séance — 24 juillet 2019

Le mercredi 24 juillet 2019, à 16 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

M. Roman, directeur de cabinet de la présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos, Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** Mme Hislop, MM. Ménéménis, Raynal et Beffa.

Mme Gau-Archambault.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Chapron-du-Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 2 et 3) ; Mme Laurent, Directrice des prêts de la Banque des territoires.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Nous commençons cette Commission de surveillance, la dernière de la session. J'excuse aujourd'hui M. Beffa, M. Ménéménis, Mme Hislop et M. Raynal. Il y avait une erreur de décalage d'un décret dans la première version de l'ordre du jour. Une nouvelle version rectifiée a donc été remise sur table. Les points 2 et 3 sur le rapport du comité stratégique du 27 juin et la Banque des Territoires sont reportés au 11 septembre pour permettre un examen dans les meilleures conditions. M. Ménéménis étant absent, ce report a été préférable, même si M. Perrot est avec nous aujourd'hui.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : J'avais une question. Le calendrier d'examen par la Commission de surveillance du dossier SFIL a-t-il été précisé ? J'avais retenu que la Commission de surveillance se prononcerait à l'automne.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous pouvons vous dire un mot, avec M. Sichel, de nos discussions avec l'État sur ce point qui décale un peu par rapport à la conclusion de l'accord à propos de La Poste. Nous avons deux sujets de débat importants. Le premier porte sur le maintien du statut de banque publique de développement. Après en avoir parlé avec Édouard Fernandez-Bollo, le Secrétaire général de l'ACPR, nous sommes convenus de demander à la Banque centrale européenne, en coopération avec l'ACPR, s'il existe des contraintes pour négocier ce statut. Nous devons être certains que la gouvernance est conforme au statut. C'est quelque chose sur lequel nous nous sommes mis d'accord avec le cabinet du ministre, mais cela tarde à coulisser avec nos interlocuteurs de la BCE. L'autre sujet porte sur le maintien du rôle de la SFIL en matière de financement de l'exportation. C'est un sujet sur lequel nos intérêts sont liés avec l'État qui souhaite que la SFIL remplisse ce rôle. Il faut que Bruxelles soit d'accord.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Quel est le planning ?

**M. Lombard, Directeur général** : L'idée est d'avoir une première lettre non engageante pour caler ce dispositif, ce qui nous permettrait de saisir les IRP et nous engager dans un calendrier aboutissant à un accord liant à la rentrée. Dès la rentrée, nous sommes prêts à vous présenter l'ensemble des éléments qui ont été finalisés, l'analyse du bilan, les risques, le plan d'action que nous avons commencé à mettre en place pour réduire les encours de dérivés qui protègent le bilan de manière un peu trop complexe, et toutes questions que vous pourrez poser. Ce travail est, pour nous, déjà réalisé.

**M. Lefas** : Ce qui veut dire que la Commission de surveillance serait à même de délibérer à la mi-octobre ou à la fin octobre ?

**M. Lombard, Directeur général** : Sous réserve des deux points dont j'ai parlé.

**M. Sichel** : Nous n'avons plus que ces deux points à caler, sur lesquels il y a un alignement fort entre l'État et nous. Mais les deux points dépendent d'autorités extérieures, la BCE pour le statut de banque publique de développement, et la Commission européenne pour le renouvellement d'autorisation qui échoit en mai 2020, sachant que la nouvelle Commission vient de se mettre en place. Une fois que ces deux points seront réglés, nous aurons la LOI, puis les documents de « binding » et tout le dossier à vous présenter.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous referons un point à la rentrée. Nous passons au point 1, M. Lefas, sur le compte rendu de vérification de caisse générale du mois de juin 2019.

### 1 – Compte rendu de vérification de caisse générale du mois de juin 2019

**M. Lefas** : Merci beaucoup, Madame la Présidente. Le contrôle de la caisse générale portait sur les comptes numéraires en date d'arrêté du 21 juin. L'exercice consistait à examiner les états des suspens ligne à ligne entre les comptes de disponibilité de la Caisse des Dépôts et ceux de chacune des contreparties. C'est un exercice qui est très rodé, il faut bien le dire, compte tenu des outils qui sont mis à la disposition des commissaires surveillants.

Nous retrouvons des sujets que nous évoquons régulièrement à l'occasion des comptes rendus de vérification de la Commission de surveillance.

A noter tout d'abord deux ouvertures de compte en raison d'une part d'une cession d'activités de BPCE à Natixis et d'autre part d'un changement de prestataire à la suite d'un appel d'offres, Natixis étant remplacé par le CIC pour les règlements de masse des clients des fonds de retraite bancarisés à à l'étranger.

D'autre part, nous avons fait le point sur les suspens qui résultaient de la deuxième phase de migration du système d'information du GIE Victoire Paiements (107 au total pour 4,7 M) qui concernait les virements. La première phase concernait les prélèvements et la dernière les chèques. La situation est sous contrôle : la Banque de France régularise à la demande de CG-DEOF le défaut d'imputation et corrige les échelles de valeur.

Sur les suspens du compte La Poste, il y a essentiellement des problématiques de mandats cartes. Sur les mandats cartes internationaux, le sujet d'attention pour la DRS est de s'assurer qu'elle paie bien des pensions à des personnes qui ne sont pas décédées. Elle a ainsi mis en place un certificat de vie destiné à valider le maintien de la pension et une procédure pour récupérer les arrérages de rente en cas de sommes indûment perçues. La sécurité de la chaîne des paiements se trouvera ainsi confortée.

Le dernier point d'attention concernait quatre flux d'intérêts sur obligations, toujours en suspens à la date du contrôle, en raison d'une divergence d'interprétation de la convention fiscale franco-américaine. BP2S a indiqué qu'il fournirait les échanges d'informations avec la contrepartie, en l'occurrence Allianz, afin de compléter la documentation. Sur ces sujets-là, il faut, en effet, être très bien documenté, car il peut y avoir des chocs en retour.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, M. Lefas. Est-ce qu'il y a des remarques ou des questions par rapport à ce compte rendu de vérification ? Merci. Nous allons attendre Mme Chapron-du-Jeu. Je passe la parole à M. Pannier pour l'évolution du modèle prudentiel de la Section générale et le rapport du CECR du 4 juillet.

### 2 – Évolution du modèle prudentiel de la Section générale

**M. Pannier** : Merci, Madame la Présidente. C'est un rapport d'étape. Il n'y a qu'une décision à prendre. Comme traditionnellement, nous commençons par

rappeler le précédent avis de la Commission de surveillance lors de la revue du modèle prudentiel, le 26 septembre 2018. Cet avis commençait par rappeler toutes les évolutions marquantes et recensait les évolutions en cours, dont nous allons parler ensuite, et fixait un horizon d'achèvement au premier semestre 2019 de façon un peu optimiste. C'est plutôt la fin du deuxième semestre qui permettra de finaliser l'intégralité des évolutions du modèle.

Je rappelle les évolutions déjà validées par la Commission de surveillance. Elles sont au nombre de quatre.

La première évolution que la Commission de surveillance a validée concernait la mise en transparence des filiales immobilières qui étaient auparavant traitées comme actions ou comme participations. Les autres évolutions portaient sur : une refonte du modèle immobilier pour prendre en compte ses propres risques, le traitement spécifique des filiales financières régulées, c'est-à-dire les filiales CNP et Bpifrance Financement, à l'aune de leur propre modèle prudentiel, et la mise en place de la nouvelle méthode stochastique, dite VaR Monte-Carlo, portant sur les actions et permettant de mieux simuler le risque actions. L'ensemble de ces évolutions ont été validées par la Commission de surveillance.

Il reste trois évolutions. Premièrement, le passage à cette même méthode concernant les produits de « taux » dite de VaR Monte-Carlo, à la place de la méthode paramétrique, est en cours de validation par l'ACPR. L'ACPR a déjà fourni son rapport le 28 mai, il a été diffusé par le secrétariat général de votre commission. Ce rapport est, dans l'ensemble, favorable. La Direction générale attend une éventuelle lettre de suite. Les choses se présentent bien pour cette novation.

La deuxième évolution concerne la révision du mode de calcul des seuils minimum et de surveillance, qui servent à construire le corridor de solvabilité. C'est donc un sujet tout à fait substantiel. À partir du moment où un audit de la Direction générale de l'audit est en cours, la Commission de surveillance se prononcera après sa diffusion. L'objectif est de le faire à l'automne, normalement en septembre.

Reste le troisième sujet, le passage du modèle prudentiel aux normes IFRS. C'est bien sûr l'application de IFRS 9 dont vous connaissez l'incidence sur les comptes consolidés. Nous sommes invités à valider ce passage. Le rapport d'audit, du 22 mai a été transmis aux membres. Vous avez pu lire que ce passage a été qualifié comme recevable par l'opinion d'audit. C'est la meilleure note, la meilleure cotation. Vous avez aussi pu lire que l'impact qui avait été modélisé sur les besoins en fonds propres et le capital économique était très modéré. Les variations des besoins en fonds propres s'élèvent à 400 millions d'euros, et celles du capital économique à 200 millions d'euros. Ce sont donc des variations très peu sensibles.

Ce passage du modèle prudentiel en IFRS, c'est-à-dire en s'appuyant sur les comptes consolidés, est proposé pour la validation par la Commission de surveillance.

La Caisse des Dépôts possédait deux versions des modèles prudentiels, l'objectif est d'en avoir un seul qui serait le modèle de la Commission de surveillance et qui rejoindrait celui de la programmation financière pluriannuelle à l'automne 2019, dans la perspective de la bascule de la supervision directe de l'ACPR début 2020. Vous connaissez cette problématique. Le deuxième point, vous le connaissez aussi, il est mécanique, ce qui fait que nous n'attendrons pas l'avis de l'ACPR concernant ce passage du modèle prudentiel à la norme IFRS 9. Il faudra valider ce passage.

Nous gardons à l'esprit que l'évolution la plus importante est relative au calcul des seuils minimum et de surveillance. Elle sera soumise à la validation de la Commission de surveillance à l'automne après l'émission du rapport de la DGAU qui est attendu. Il convient de noter qu'il faudra prendre en compte le projet Mandarine et les conséquences éventuelles du quatrième décret qui fait encore l'objet de travaux. Celui-ci avait déjà fait l'objet d'un avis de la Commission de surveillance le 14 juin 2017, mais des nouveautés résulteront sans doute

des discussions avec la Direction générale du Trésor et l'ACPR.

Il est attendu de la Commission de surveillance, après l'examen par le CECR, qu'elle valide ce passage aux normes IFRS du modèle prudentiel.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, M. Pannier. M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je comprends que la complexité des évolutions amène à procéder par étapes. Il est difficile de faire autrement, même si cela complique un peu l'appréciation de l'ensemble que nous pouvons porter sur cette affaire. J'ai deux questions que je m'autorise à poser, car je n'ai pas pu assister au CECR. Elles paraîtront un peu mineures, mais ce sont des questions de compréhension. J'espère que Mme Chapron-du-Jeu aura à cœur d'y répondre.

Premièrement, il est indiqué dans le rapport de la DGAU sur le passage du modèle prudentiel aux normes IFRS 9 que les modalités de calcul du capital économique sont adaptées – ce n'est pas ce qui est écrit – en cas de ralentissement de l'activité économique, ce qui nous rassure, mais sont analysées de manière trop simplificatrice en période de bonne conjoncture. J'aimerais juste comprendre ce que cela vaut dire, parce que cela paraît contre-intuitif malgré tout.

J'ai conscience que ma deuxième question relevait plutôt du CECR. Dans le rapport de la DGAU, il est indiqué, toujours sur le même sujet, que l'écart entre le capital économique et le capital réglementaire mériterait d'être mieux suivi, mais que la Caisse des Dépôts n'est pas assujettie sur ce point à la supervision de la BCE. Elle gagnerait, toutefois, à s'imposer de meilleures pratiques en matière de fonds propres issus de *l'International capacity adequacy assessment process (ICAAP)*. Un point d'attention sur le contrôle interne de l'intégration provenant des filiales est donc mis en avant par la DGAU.

Là aussi, c'est un point pointu, et cela relève plutôt du CECR que de la Commission de surveillance. Si vous n'avez pas la réponse maintenant, je souhaiterais que l'on me l'adresse si possible en quelques lignes après commission. C'est vraiment une question de compréhension. Encore une fois, je n'ai pas pu assister au CECR, c'est la raison pour laquelle je pose cette question, presque en demandant de m'excuser de la poser.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Beau.

**M. Beau** : Merci, Madame la Présidente. Je veux juste apporter deux précisions à la présentation qui a été faite, sur la VaR de taux. Une mission de contrôle sur place a été faite. J'ai en tête que l'ACPR rendra un avis au deuxième semestre sur la base de ce rapport. *A contrario*, concernant le passage aux normes IFRS 9, il n'y a pas lieu d'avoir un avis, dans la mesure où c'est un sujet comptable, de supervision. L'ACPR n'a pas de valeur ajoutée particulière à apporter sur ce thème.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : Je vais en profiter pour poser deux questions, puisque nous avons la chance d'avoir des anciens autour de la table. Que veut dire l'intervalle de confiance à 99,99 % ? Est-ce que l'on mesure un horizon à deux ans ou à un an ? J'avais compris que nous prenions le spectre le plus large possible.

Ma deuxième question est pour Mme Chapron-du-Jeu. Il me semble que dans le capital économique, nous intégrons des plus-values latentes à hauteur de la moitié.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Sur le point du capital économique, notre approche du modèle prudentiel interne est une approche prudente. Les plus-values latentes sont prises en considération jusqu'à aboutir aux besoins de fonds propres, ensuite nous ne prenons que la moitié des plus-values latentes. La sensibilité du capital économique est, de ce fait, un peu plus faible que ce que nous avons en principe si la totalité des plus-values sont prises en compte.

Pour répondre sur le rapport qui a été émis par la DGAU, un CECR sera consacré aux recommandations. Nous aurons une séance en septembre qui sera un peu lourde, puisque nous présenterons l'évolution de la VaR

Monte-Carlo de taux sur la base de l'avis qui aura été rendu par l'ACPR, nous aurons aussi le passage à la norme IFRS et nous reverrons les seuils minimums et de surveillance. Nous aimerions revoir toutes les évolutions lors de cette séance. Nous avions prévu de faire éventuellement une réunion technique ensemble, de façon à intégrer à la fin de l'année toutes les évolutions et avoir un modèle prudentiel le plus abouti possible avant le passage à la supervision ACPR. C'est l'objectif.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Perrot.

**M. Perrot** : Cette réponse va même au-delà de mon espérance. Je tâcherai de m'inscrire à la session de rattrapage. Elle répond presque à l'observation méthodologique liminaire que je faisais. Je comprends bien qu'il est difficile de faire autrement, mais le fait d'avoir un train consolidé qui arrive est très rassurant pour tout le monde.

**M. Carrez** : Je voulais revenir sur la différence entre le paramétrique et le Monte Carlo et l'intervalle de confiance de 99,99 %, en deux mots.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Le stochastique permet de modéliser des scénarii multiples, de l'ordre d'un million de scénarii, et de mieux appréhender les risques extrêmes, ceux que nous avions moins précédemment, d'où ce passage à une VaR Monte Carlo. Nous sommes sur un intervalle de confiance de 99,99 %, il est très élevé par rapport à ce qui se fait dans les banques en général, mais cela est cohérent avec l'approche très prudente qu'a la Caisse des Dépôts et le fait qu'elle se projette dans une vision à long terme.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Beau.

**M. Beau** : Je voudrais préciser, nous parlons d'intervalle de confiance et de distribution de valeurs qui sont générées selon différentes méthodes, plus ou moins aléatoires. La VaR Monte Carlo suit un processus de stochastique, donc aléatoire, nous pouvons résumer cela comme ça. Plus l'intervalle de confiance est élevé, vous êtes à 99,99 %, plus il faut regarder la partie extrême de la distribution, donc le nombre de cas où la valeur que vous regardez est très éloignée dans la distribution des valeurs et sa probabilité d'occurrence est extrêmement faible.

**M. Perrot** : C'est visiblement une séance où nous avons décidé de nous cultiver, nous allons essayer de nous cultiver jusqu'au bout. Je parle pour moi notamment. Quelle est l'origine de ce nom variation de Monte Carlo ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est la martingale.

**M. Perrot** : Je vois intuitivement ce que cela peut être, mais justement je voulais vérifier que c'était cela ou autre chose.

**M. Lombard, Directeur général** : Je voudrais revenir sur les probabilités d'occurrence. Je vais donner un exemple concret, si vous le permettez. Quand j'ai été nommé patron de Cardif en 2004, Cardif était gérée avec un intervalle de confiance de 99,97, avec la génération de 100 000 scénarii par an. J'ai demandé que l'on produise les 30 scénarii économiques dans lesquels ça ne passait pas. Si on est à 99,97, c'est que sur 10 000 scénarii, il y en a 30 où ça ne passe pas. Parmi les 30 qui ne passaient pas, trois ou quatre m'ont apparu assez possibles, dont l'un s'est à peu près réalisé en 2008-2009. Ces sujets-là sont intéressants, mais cela n'empêche pas un peu de bon sens.

**Jérôme Bascher** : Quel est le scénario qui ne passe pas ?

**Mme Chapron-du-Jeu** : Il y en a effectivement un sur 10 000. Nous préciserons ce point en Comité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Est-ce qu'il y a d'autres questions, d'autres avis ou d'autres remarques sur l'évolution du modèle prudentiel ? Merci.

Nous passons maintenant aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2019 semestriels et annuels. M. Lefas.

**3 – Résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2019 semestriels et annuels.**

**M. Lefas** : Merci beaucoup, Madame la Présidente. Comme vous le savez, en dehors des comptes semestriels et des comptes annuels, nous avons trois rendez-vous sur les résultats sociaux et consolidés. En décembre, ce sont les perspectives. En juillet, ce sont les prévisions et en décembre, l'atterrissage. Cela permet de voir de manière plus précise au fur et à mesure de l'année les probabilités de résultats consolidés et sociaux.

L'exercice m'oblige juste à faire un retour en arrière sur l'avis que nous avions émis l'année dernière. À l'époque, le contexte pour la Caisse était la réorganisation en trois pôles (Caisse des Dépôts, Bpifrance et participations stratégiques), le changement de normes comptables pour passer en IFRS 9 sur les instruments financiers à la place d'IAS39, et les prévisions bâties sur les mêmes perspectives et les mêmes hypothèses que les perspectives 2018, ce qui permettait une mise en cohérence.

Nous avions pointé un sujet que nous avons retrouvé sur les comptes semestriels, puis sur les comptes annuels, à savoir la dépréciation d'Eutelsat dans les comptes de la Caisse des Dépôts et dans les comptes de Bpifrance. Nous avions également noté l'absence de dividendes de CDC Habitat, l'absence de nouvelle bonification de l'enveloppe des prêts du fonds d'épargne, mais cela n'a duré qu'une année puisqu'au titre du plan logement 2, il y a un provisionnement d'une nouvelle tranche de bonification d'intérêts destinée au Fonds d'épargne. Nous avions relevé la stabilité des frais généraux et la reconduction de l'acompte sur versement à l'État sur la base de 2017. Le principe du versement d'un acompte semble une donnée acquise dans l'équilibre des lois de finances. Nous avions relevé également l'impact potentiel des variations du marché actions. C'était assez prémonitoire puisque le mois de décembre a été un mois tout à fait calamiteux du point de vue de l'atterrissage, ce qui a eu une incidence sur nos comptes.

Nous avons surtout travaillé sur les perspectives au 31 décembre. Nous n'avons pas véritablement examiné les résultats semestriels. Nous avons fait ce choix parce que nous voulions passer un temps suffisant pour comprendre les incidences comptables et financières de l'intégration de La Poste. Je pense qu'après la délibération du 17 juillet, cet éclairage s'avère encore utile et j'ai pensé que c'était non seulement souhaitable de respecter ce qui était le cœur de nos délibérations au sein du CECR, mais aussi de considérer l'utilité du point de vue de l'actualité du sujet.

Les perspectives des marchés financiers sont jugées un peu moins favorables que celles qui nous avaient été présentées lors de la Commission de surveillance du 19 décembre 2018, notamment au niveau des taux. On note ainsi un écart de 110 points de base à la baisse sur l'OAT 10 ans, ce qui est une correction très significative. Par ailleurs, le CAC 40 est désormais prévu en baisse de 157 points par rapport aux prévisions de fin 2018. À la date d'hier soir, le CAC 40 s'est pourtant établi à 5 618 points, ce qui donne une marge, mais rien ne permet d'anticiper que cela va se passer de cette manière jusqu'au bout. 5 618 est un record historique.

L'autre point important concerne les dépôts des notaires et les encours en déshérence. Ils augmentent de 1,3 milliard d'euros par rapport à ce qui était présenté dans les perspectives 2019.

Il faut aussi signaler d'autres éléments de contexte importants. Le plan logement tout d'abord nécessite de provisionner 82 millions d'euros en une fois pour financer l'enveloppe de bonification d'intérêts de la Section générale au Fonds d'épargne. D'autre part, il a été décidé que la Banque des territoires conserverait 10 % de l'encours des prêts d'honneur transférés à Bpifrance, soit 20 millions d'euros correspondant aux contrats de prêts associatifs à des associations qui distribuent elles-mêmes leurs prêts associatifs. Le complément de dépréciation de 141 millions d'euros qui avait été passé au 31 décembre est ajusté à due concurrence. Les prévisions tiennent compte enfin, comme les années précédentes, d'une provision non affectée de 200 millions d'euros dans les

comptes consolidés et de 100 millions d'euros dans les comptes sociaux, la moitié impactant les comptes prévisionnels au 30 juin.

Concernant les filiales il convient de noter l'augmentation de capital de CDC Habitat pour lui permettre d'accueillir l'apport des titres que la Banque des Territoires lui fait sur le portefeuille de logements ainsi que 10 millions d'euros de charges dans les comptes de Bpifrance pour le financement d'un programme d'accélérateur destiné aux entreprises, qui est une action très intéressante.

Avec tous ces faits marquants et ces aléas, la prévision de résultats consolidés au 31 décembre 2019 se trouve améliorée par rapport aux perspectives de décembre 2018, principalement du fait du pôle Caisse des Dépôts et grâce à l'amélioration de la valorisation des portefeuilles, des participations et plus-values de cession de la Banque des Territoires. Cela se répercute de la manière suivante. Nous notons une amélioration de 234 millions d'euros par rapport aux perspectives sur le pôle Caisse des Dépôts, de 49 millions d'euros sur le pôle Bpifrance et de 78 millions d'euros sur le pôle de gestion des participations stratégiques. L'enjeu du pôle Caisse des Dépôts est évidemment très important.

Le résultat social est, quant à lui, tiré par des reprises de provisions pour dépréciation qui avaient été passés fin 2018 face à la dégradation boursière et par des plus-values provenant des cessions de la Banque des Territoires. Il est en hausse de 329 millions d'euros par rapport aux perspectives et de 433 millions d'euros par rapport au résultat 2018. Ce sont des chiffres tout à fait encourageants.

L'augmentation des capitaux propres de près de 4 milliards d'euros est portée principalement par les résultats prévisionnels 2019 (+ 2 145 M€) amputés du versement à l'Etat (-960 millions d'euros). Cette hausse se décompose comme suit : 614 millions d'euros pour le pôle CDC (dont 382 M€ pour la section générale), 380 millions d'euros pour le pôle Bpifrance, et 1 514 M€ pour le pôle GPS (dont 558 millions d'euros pour CNP Assurances et 214 millions d'euros pour La Poste). Les capitaux propres sont aussi renforcés par les plus-values sur actifs classés en juste valeur par capitaux propres non recyclables (pour 382 millions d'euros) et par les gains latents (2 063 millions d'euros) en lien avec le rebond des marchés boursiers. Ces gains latents sont alimentés par la Section générale pour 1,5 milliard d'euros, par CNP pour 300 millions d'euros, par CDC PME Croissance pour 100 millions d'euros et par Bpifrance pour 100 millions d'euros également.

La colonne versement à l'État correspond au solde des comptes 2018 et à l'acompte sur le résultat 2019, respectivement 372 millions d'euros et 588 millions d'euros.

Les prévisions de résultats sont en hausse de 361 millions d'euros par rapport aux perspectives établies fin 2018. Ils sont tirés par des évènements exceptionnels et des évènements conjoncturels.

Les évènements exceptionnels sont :

- le dividende exceptionnel versé par Novartis (52 millions d'euros) ;
- la bonification de prêts du Fonds d'épargne qui n'était pas anticipée en décembre, ce qui représente une charge de 82 millions d'euros ;
- la cession pour 119 millions d'euros au groupe EnBW de Valeco qui est une entreprise familiale spécialisée dans la production d'énergie renouvelable. Elle était détenue depuis 2008. M. Sichel nous en avait parlé, je crois ;
- la cession du terrain du CNET, à Issy-les-Moulineaux, appelée à accueillir le nouveau siège de la CNP qui quitte la gare Montparnasse. Cela procure une plus-value de cession de 67 millions d'euros ;
- la progression importante du programme de cession des immeubles d'Icade pour 45 millions d'euros.

Les évènements plus conjoncturels sont :

- le rebond des valeurs liquidatives, notamment sur la multigestion : +157 millions d'euros ;

- l'augmentation de la juste valeur du non coté et la contribution PSA : + 49 millions d'euros ;
- la hausse de 41 millions d'euros de la contribution de CTE qui porte conjointement avec EDF la filiale RTE. Cette hausse est liée au nouveau tarif d'utilisation du réseau au 1er août 2019.

La contribution de la Section générale représente au total + 152 millions d'euros et celle des filiales + 209 millions d'euros.

Concernant les filiales, il convient de noter que la contribution du pôle CDC augmente de 100 millions d'euros par rapport au résultat, il est important de voir l'écart entre la prévision 2019 et la contribution 2018. Cette hausse ne vient ni de CDC Habitat, ni de CNR qui sont chacune en recul de 5 M€. Le résultat attendu de CNR est particulièrement décevant. CDC PME Croissance performe très bien, avec + 26 millions d'euros. Dans les + 82 millions d'euros classés comme « divers », nous retrouvons la cession du CNET (SARIHV) pour 67 millions d'euros.

Le pôle Bpifrance devrait apporter 360 millions d'euros, en retrait de 10 M€ sur 2018.

Pour le pôle GPS qui apporterait 1 151 millions d'euros, en hausse de 182 M€, les bonnes surprises viendraient d'Icade (+ 46 millions d'euros) et de CNP (+ 24 millions d'euros). La Poste apporterait une contribution en légère hausse à 214 M€. Transdev redresse sa situation, après la passation de provisions fin 2018 dont M. Sichel nous a parlé à plusieurs reprises. Le comité stratégique qui s'est tenu récemment avec le Président Mallet était à cet égard passionnant sur l'ensemble des marchés de Transdev qui sont en transformation rapide. Quant à la Compagnie des Alpes la contribution attendue reste stable.

J'en viens maintenant aux résultats sociaux. Ils sont en hausse de 34 % par rapport à 2018, de 24 % par rapport aux perspectives 2019. Ceci s'explique par la reprise de provisions sur l'activité du portefeuille et de placements qui sont en partie compensées par des moindres plus-values réalisées. Cela représente un impact cumulé de + 75 millions d'euros. Le résultat courant avant impôt est en hausse de 54 %, du fait des reprises de provisions et des cessions d'actifs de la Banque des Territoires pour 301 millions d'euros. Les perspectives sont donc relativement favorables.

Comment ces résultats se déclinent-t-ils ? Vous avez, en slide 13 du rapport, les différentes composantes permettant d'expliquer les écarts entre les perspectives et les prévisions de résultats sociaux : la marge d'intérêt s'accroît de 157 millions d'euros sur la marge d'intérêt, le dividende de Bpifrance est revu à la hausse (+109 M€) et les dividendes exceptionnels sur CDC PME Croissance (50 millions d'euros) et surtout Novartis pour 52 millions d'euros n'étaient pas anticipés. Vous avez la décomposition qui vous permet d'aboutir aux 1 704 millions d'euros en prévision au 31 décembre 2019.

La marge d'intérêt devrait résister, notamment au titre des revenus investisseurs. La progression des dépôts se traduit par une hausse des charges d'intérêt de 38 millions d'euros. Je rappelle à cet égard que la Commission de surveillance a émis un avis favorable, sur proposition de la Direction générale du Trésor, pour rémunérer les comptes en déshérence, ce qui est effectif depuis le 1er juin 2019. On peut noter également une charge (-11 M€) sur les coûts de refinancement moyen long terme, qui sont liés à la remontée des taux américains.

Enfin, le CECR s'est penché sur les incidences sur les comptes du rapprochement avec La Poste. Nous avons commencé par revoir les éléments de négociation acquis, l'accord tripartite ferme, la dérogation AMF purgée de tout recours, le versement en numéraire de 91 millions d'euros, la valorisation de La Poste à 7 milliards d'euros, celle de CNP Assurances à 20 euros par action, l'acquisition supplémentaire de titres de La Poste par la Caisse des Dépôts auprès de l'État pour 171 millions d'euros, autant de questions qui sont désormais familières aux membres de la Commission de surveillance.

Il est sans doute plus intéressant de se concentrer sur les impacts les plus significatifs qui devront, bien entendu, être

ajustés au vu des comptes définitifs de La Poste et de CNP Assurances au 30 juin et au 31 décembre 2019. Le Directeur général nous en a fait une présentation en Commission de surveillance et nous avons pu affiner les choses avec Mme Chapron du Jeu. La provision sur la participation de CNP Assurances correspond à une dépréciation à hauteur de 197 M€ des écarts d'acquisition constatés lors du complément d'acquisition de titres CNP Assurances en 2007 (passage de 36,5% à 40%) et à une dépréciation à hauteur de 295 M€ correspondant à la différence entre la quote-part de situation nette et prévisionnelle de CNP Assurances au 31 décembre 2019 (24,3 € par titre) et la valeur retenue dans le protocole d'accord (20 € par titre). La reprise de provision sur La Poste résultant de la valorisation de La Poste dans l'accord par rapport à sa valeur après dépréciation dans les comptes au 31 décembre 2018 permet de récupérer 69 millions d'euros. Pour les missions de service public, on retrouve l'effet du versement en numéraire à l'Etat à hauteur de – 91 millions d'euros. L'acquisition supplémentaire de titres de La Poste entraîne un versement de 971 M€ à l'Etat.

Le résultat consolidé serait donc ramené de 2 145 M€ à 1 631 millions d'euros au 31 décembre 2019 et de 1 176 à 662 M€ au 30 juin. Pour 2020, nous serons sur des ordres de grandeur considérablement revus, ce qui nécessite un effort de clarté dans la communication financière.

Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, M. Lefas. M. Carrez, une petite précision ?

**M. Carrez** : Deux, trois commentaires puisque M. Lefas a tout dit. Il faut noter une incontestable amélioration des résultats par rapport aux prévisions initiales, que ce soit sur le pôle Caisse des Dépôts et ses filiales ou sur le pôle des participations stratégiques (GPS), y compris pour Transdev. Je crois qu'il faut s'en féliciter. Les choses sont quand même au fil du temps assez stables. Je siège depuis juillet 2017, je trouve quand même que le modèle est solide.

J'ai juste un point sur lequel Patrick est passé assez rapidement, ce sont les -38 millions d'euros sur la marge d'intérêt. C'est lié à l'augmentation des dépôts. Cette augmentation des dépôts, notamment des dépôts des notaires, peut se poursuivre, voire s'amplifier. Nous nous posions la question en aparté avec la Présidente si cela était lié au marché de l'immobilier, aux successions. Par ailleurs, les comptes en déshérence sont rémunérés à 0,3 %. Cela coûte. La marge d'intérêt est aussi très liée au problème de taux bas. C'est peut-être là que nous aurons une fragilité.

Nous avons un marché de bons et d'actions, des plus-values. Sur les résultats sociaux, il y a beaucoup de dividendes exceptionnels, notamment liés à PSA. Compte tenu de la diversité du portefeuille, si quelque chose se dégrade, la situation s'améliore à un autre endroit. Il y a quand même une véritable solidité. Ma seule inquiétude est sur l'évolution de la marge d'intérêt.

Pour terminer, le rapprochement avec La Poste va baisser le résultat consolidé de près de 500 millions d'euros, donc abaisser l'assiette de prélèvement de l'État, n'est-ce pas Madame la Présidente ? Je me tourne vers vous, vous remarquerez, et non vers le représentant de l'État.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Il faudra que nous en reparlions.

**M. Carrez** : Je remercie la Direction financière du travail réalisé et notre valeureux membre de la Cour des comptes.

**Mme Chapron-du-Jeu** : La baisse de la marge d'intérêt reste mesurée. Nous enregistrons une baisse des revenus du côté des taux. Même si cela se fait de façon très lente, nous notons une petite érosion au fur et à mesure des tombées et des réinvestissements sur le portefeuille de taux. Heureusement, le portefeuille d'actions permet des versements de dividendes réguliers et de créer de la valeur. Cela prouve d'ailleurs que le modèle est bien articulé puisque les dividendes compensent la baisse du revenu des taux, dont l'érosion se fait lentement. Du côté des

dépôts, si nous regardons par rapport au niveau actuel de taux, la rémunération des dépôts est très élevée. Vous avez le même phénomène sur le fonds d'épargne. De plus, la croissance du volume en raison d'un marché immobilier très allant accentue la charge des dépôts. La rémunération de l'épargne et des notaires avec lesquels nous sommes dans une relation de long terme est, je crois, un point à prendre en considération.

**M. Carrez** : Je voulais ajouter un dernier point que j'ai oublié. Patrick Lefas a constaté que nous étions très prudents sur le marché actions puisque nous sommes partis d'une prévision de CAC 40 à 5 300 points et que nous sommes à 5 618 points. Cela ne veut pas dire que nous resterons à 5 618, mais là aussi, il semblerait qu'il y ait une certaine stabilité. Nous avons donc encore un peu de réserve sur les six derniers mois.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Par ailleurs, il ne faut pas oublier que nous avons une provision non affectée.

**M. Carrez** : Nous avons effectivement une provision non affectée de 100 millions d'euros.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Il y a donc quelques éléments de prudence dans ce que nous vous présentons aujourd'hui.

**M. Lombard, Directeur général** : Deux éléments complémentaires. Sur les taux, vous avez évidemment complètement raison. Cela veut dire qu'il serait important que la formule du Livret A s'applique l'année prochaine. C'est important pour le logement social et c'est important pour nous aussi, puisque le coût d'une partie substantielle du passif en découle. Si la formule ne s'applique pas, cela se traduira par une ponction importante sur les résultats de la Caisse des Dépôts. Quant au coût de la ressource des dépôts des notaires, c'est une inflexion que M. Sichel a engagée.

Je voudrais réagir aux propos sur le résultat. En réalité, vous avez vu que le résultat consolidé attendu est au-dessus de 2 milliards d'euros avant Mandarine, sachant que l'année dernière, il était de 1,7 milliard d'euros, ce qui veut dire qu'en l'état actuel de nos prévisions, il est attendu 1,631 milliard d'euros, incluant une provision générale de 200 millions. Sauf accident de marché, et si nous ne passons pas toute cette provision générale, le résultat consolidé sera à peu près au même niveau que l'année dernière, 1,7 milliard d'euros par les plus-values réalisées, ce qui était un peu recherché. Merci à la Banque des Territoires d'avoir activement recherché les plus-values latentes de son portefeuille. Si les marchés se tiennent, contrairement à l'année dernière, la CRIS sera à un niveau de l'ordre de 450 millions d'euros. Si nous ajoutons les 450 millions d'euros à la moitié du 1,7 milliard d'euros et au prélèvement sur les fonds d'épargne, la contribution que nous verserons à l'État sera de niveau équivalent à celle de l'année dernière. Ceci n'est pas un engagement formel, mais il me paraît de bonne facture pour que nous contribuions aux charges de l'État.

**M. Carrez** : J'ai été frappé par le fait que l'opération Mandarine s'est passée dans une indifférence médiatique absolue, totale. Certains peuvent se réveiller à travers l'aspect comptable, mais cette passation de dépréciation ne va pas se voir.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est ce que nous cherchons.

**Mme Chapron-du-Jeu** : C'est bien notre objectif en termes d'atterrissage.

**M. Carrez** : Et donc Mandarine continuera à se dérouler dans l'indifférence et chacun sait que pour vivre heureux, il faut vivre caché.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je vous informe qu'à la rentrée, un événement sera organisé sous l'égide du Premier ministre, parce que l'opération ne concerne pas que le monde économique, mais aussi les territoires, France services. C'est quand même un projet beaucoup plus global que le projet La Poste. D'une manière générale, il est prévu une communication.

Il me paraît utile d'avoir un moment d'échange avec plusieurs ministres, Jacqueline Gourault, Sébastien Lecornu, le Premier ministre et Bruno Le Maire. Cela sera

peut-être dans le cadre de la discussion sur la SFIL. À revoir dans la globalité sur un moment d'échange et de partage.

Oui, M. Lefas.

**M. Lefas** : Je pense qu'il serait important, si une communication est organisée, que nous puissions la mettre en perspective. Vous avez dit que nous mettrons en place le Comité Mandarine à la rentrée, qui sera un comité de suivi. Il faut que deux tiers de confiance qui s'associent créent plus de valeur que la seule addition arithmétique.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Tout à fait.

**M. Lombard, Directeur général** : Juste un point puisque nous parlons d'éléments comptables. Nous aurons l'année prochaine le problème inverse dans une ampleur très supérieure, puisqu'il est attendu dans les estimations que l'opération génère près de 2 milliards d'euros supplémentaires. Nous souhaitons que cela vienne augmenter les protections qui pourraient être utiles pour faire face à des aléas dans les années qui viennent.

Je vous remercie d'avance de votre soutien dans cet exercice. Notre objectif est également de rester stable dans notre contribution au budget de l'État, dont je considère que cela fait partie de nos missions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a d'autres remarques ou des questions ? Merci.

Nous passons maintenant aux projets de décrets post adoption de loi pour la croissance et la transformation des entreprises. Nous allons attendre M. Chevalier.

**4 – Projets de décrets post adoption de loi pour la croissance et la transformation des entreprises (circularisation)**

a. Projet de décret relatif à l'encadrement des missions de mandataires exercées par la Caisse des Dépôts pour le compte de personnes publiques
b. Projet de décret relatif à l'élection des représentations des personnels de la Caisse des Dépôts au sein de la Commission de surveillance
c. Projet de décret relatif à l'évolution de l'administration de l'établissement public
d. Projet de décret relatif à la suppression de la Caisse générale de la Caisse des Dépôts
e. Projet de décret relatif au plafonnement des indemnités perçues par les membres de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour, M. Chevalier. Nous avons reçu ces projets de décrets. Nous avons envoyé des questions qui sont des questions techniques. Nous les avons circularisées. Est-ce qu'il y a déjà des remarques ou des questions préliminaires ?

M. Reboul.

**M. Reboul** : Ce sont des décrets d'application de la loi PACTE. Je n'avais pas prévu de faire une présentation, je vous dis donc en trois mots ce qu'il y a dedans. Le plus gros est le décret relatif à l'évolution de l'administration de la Caisse des Dépôts. Il s'agit d'un décret qui rénove les dispositions du Code monétaire et financier relatives au fonctionnement interne de la Caisse des Dépôts. Le sujet principal de ce décret qui fait, je crois, l'objet d'un accord avec les services de la Caisse des Dépôts porte sur les conséquences de l'approbation du budget dans les nouvelles compétences qui sont celles de la Commission de surveillance. M. Perrot avait d'ailleurs fait une remarque sur ce décret.

L'idée suivie a été de donner le plus de substance possible aux pouvoirs de la Commission de surveillance. Nous avons inscrit une disposition qui existe dans les établissements publics, à savoir qu'en l'absence d'approbation, le budget de l'exercice antérieur peut être exécuté par 12ème, ce qui met la Direction générale dans une position où elle a un intérêt très fort à venir présenter un budget rectificatif. C'est très important pour elle, sachant que la Caisse des Dépôts a une évolution naturelle de ses charges plutôt positive du fait de ses nouvelles missions. Je ne crois pas que le décret soulève d'autres difficultés.

Il y a ensuite un décret en Conseil d'État relatif aux modalités d'élection des représentants des personnels au sein de la Commission de surveillance. Nous avons suivi une proposition de la Caisse des Dépôts sur les modalités de désignation des candidats. Nous espérons qu'elle sera acceptée par le Conseil d'État. Elle pourra faire un précédent pour garantir la parité.

Ensuite, il y a un décret sur la suppression de la Caisse générale de la Caisse des Dépôts. C'est un décret qui ne fait que tirer strictement les conséquences des dispositions votées par le législateur. Je crois qu'il n'y a rien à dire en opportunité sur ce décret.

**M. Lefas** : Il y a eu un avis favorable du Conseil supérieur de la Cour.

**M. Reboul** : Tout à fait. Nous avons eu un seul débat avec la Cour des comptes. Au départ, nous avions pensé rapatrier toutes les dispositions qui restaient dans le Code monétaire et financier. Le Conseil supérieur de la Cour des comptes a préféré conserver dans le Code général des juridictions financières les dispositions qui le concernaient. Cela ne change rien sur le fond normatif, c'est simplement un problème de lisibilité du droit.

Ensuite, il y a un décret que nous n'avons pas rédigé nous-mêmes, qui est le décret sur l'encadrement de maniement des fonds publics par la Caisse des Dépôts. C'est un décret d'application des dispositions de la loi PACTE qui permet de donner une assise juridique solide aux mandats de gestion que la Caisse des Dépôts reçoit de l'État. Le point principal d'opportunité sur ce décret est le souhait de la Caisse des Dépôts de clarifier le fait qu'il ne peut y avoir aucune interprétation qui tendrait à penser que le décret GBCP s'applique à la Caisse des Dépôts. Ce n'est pas du tout notre intention qu'il s'applique à la Caisse des Dépôts. Nous trouverons une solution pour clarifier le fait que le visa du décret GBCP qui est inséré dans ce décret ne vaut que pour celui qui octroie le mandat et non pas pour la Caisse des Dépôts.

Enfin, il y a un décret relatif au plafond des indemnités des membres de la Commission de surveillance. Pour être tout à fait transparent, nous avons eu un petit débat avec les services de la Caisse des Dépôts sur le chiffre. Nous étions, au départ, plutôt enclins à ne pas augmenter l'enveloppe pour de pures raisons d'affichage, parce que sur le fond, nous ne sommes pas choqués. Les services de la Caisse des Dépôts nous ont fait valoir que dans la nouvelle configuration PACTE, comme il y aurait possiblement plus de comités, il pouvait donc y avoir un intérêt de gagner un peu de marge, ce que nous avons fini par accepter avec l'accord du Premier ministre.

Je crois que c'est tout. Je suis à votre disposition si vous avez des questions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Chevalier.

**M. Chevalier** : Je vais apporter quelques compléments, mais je pense que M. Reboul a tout présenté. Sur le décret relatif à l'évolution de l'administration, j'ajouterais quand même deux points importants. C'est d'abord la faculté qu'a le Directeur général de déléguer sa compétence et la responsabilité qui y est attachée aux directeurs qui l'entourent. C'est un point qui est organisé dans le décret, mais que la loi PACTE avait déjà laissé entendre en créant des directeurs délégués. Le budget, M. Reboul en a parlé il y a un instant. Il y a aussi une nouvelle nomenclature d'écriture des emplois publics à la Caisse des Dépôts qui est portée par ce décret administration. Et là, nous avons eu une discussion avec l'État encore très tardivement pour savoir dans quelles conditions nous pouvions maintenir une nomenclature des emplois publics qui renvoie vers des textes pertinents, pour maintenir des emplois de directeur, de chef de service, etc. Tout cela est organisé dans le texte.

Sur le décret concernant la Caisse générale, je n'ai pas d'observation particulière. Il y a de petits toilettages d'écriture qui nous semblaient importants d'opérer.

Je ne sais pas si c'est du niveau de la Commission de surveillance d'entrer dans le détail, car cela concerne uniquement des renvois de textes. Sur ce décret, il semble y avoir un oubli qui m'est apparu très récemment. C'est la date d'entrée en vigueur différée de ce décret. Puisque la suppression de la Caisse générale est reportée au 1er janvier, il faut que le décret prévoie des dispositions transitoires corrélatives pour différer son application au 1er janvier. Nous ne l'avions pas prévue, j'y pense seulement maintenant et je pense que cela serait bien de le modifier. Je me permets d'attirer votre attention sur ce sujet.

Nous n'avons pas de commentaire sur le plafond des indemnités.

S'agissant des représentants des personnels, c'est effectivement un dispositif original, mais qui garantit la parité la plus stricte.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Pas forcément la représentativité, mais la parité.

**M. Chevalier** : Nous avons pris quelques assurances juridiques pour s'assurer que le dispositif fonctionnait bien. Il me semble que oui. Sur ce sujet, le CMIC sera informé. Pour des raisons qui tiennent à la diffusion très récente de ce décret, nous n'avons pas pu réunir les CMIC avant la date de votre Commission de surveillance, mais il est prévu de le faire après, dans les premiers jours de septembre. La loi ne prévoit pas de séquençage entre la Commission de surveillance et la consultation de ces instances.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Avons-nous un délai ? Quand les deux membres qui seront élus viendront-ils siéger avec nous ?

**M. Chevalier** : Sur ce point, le décret est très précis. Il est prévu que dans les trois mois qui suivent la publication du décret, le CMIC devra procéder à la désignation des deux membres qui siégeront au sein de votre instance. Ces deux membres seront désignés par les deux collèges, un homme, une femme et ils siégeront jusqu'à ce que le CMIC soit totalement renouvelé. Leur mandat pourrait être plus court que leurs successeurs, puisqu'il est prévu de renouveler le CMIC par de nouvelles élections courant juin de l'année suivante, date qui reste à confirmer avec la RH.

Vous aurez deux représentants des salariés au sein de la Commission de surveillance, qui seront désignés, en tout état de cause, dans les trois mois qui suivent la publication du décret. Nous procéderons ensuite à une nouvelle désignation, à l'occasion du renouvellement des membres composant le CMIC.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : Comment cela va-t-il s'articuler avec la désignation des autres membres de la Commission de surveillance ? La désignation des membres de la Commission de surveillance nécessite-t-elle aussi un décret ou les dispositions législatives sont-elles assez précises ?

**M. Chevalier** : Un décret en Conseil d'État constitue le comité prévu pour rendre un avis sur les candidats qui seraient nommés par l'État. Ce comité a été souhaité par les parlementaires pour s'assurer du caractère indépendant des personnalités qualifiées. Ce premier décret va être pris assez rapidement. Ensuite, une fois que ce comité sera formé et qu'il aura rendu un avis, la nomination des personnalités qualifiées sera elle-même faite par décret. L'objectif est qu'au 1er janvier, nous ayons constitué.

**M. Carrez** : Comment se passe la nomination des personnalités nommées par les deux présidents des deux assemblées ? C'est directement la loi ?

**M. Chevalier** : Oui. Les parlementaires élus iront jusqu'au terme de leur mandat. Les deux représentants de la Cour des comptes et le représentant du Conseil d'État resteront en fonction jusqu'à la désignation de personnes qualifiées désignées par l'État, laquelle ne pourra intervenir avant 1er janvier 2020. La représentation des deux salariés s'applique dès à présent, puisque la disposition légale prévoyant leur désignation est d'application immédiate. Il est prévu de faire paraître un

décret organisant les modalités de cette désignation des deux salariés avant la fin de l'année. Pour les représentants parlementaires qui ne sont pas élus mais désignés par les présidents des deux chambres du Parlement, leur mandat prendra fin le 1er janvier 2020.

Le décret fonds publics est important, car il permet de sécuriser les opérations réalisées par les agents de la Caisse des Dépôts qui aujourd'hui les font dans des conditions qui juridiquement peuvent être contestables ou contestées par la Cour des comptes. Le décret apporte une sécurisation et permet aux agents de procéder à des dépenses dans un schéma totalement sécurisé.

Deux petites observations supplémentaires. Une qui touche à votre faculté de proposition. Vous avez là une série de décrets, certains ne touchent pas à l'organisation proprement dite de la Caisse des Dépôts et sont rendus sur avis de la Commission de surveillance, d'autres, au contraire, parce qu'ils touchent et affectent l'organisation de la Caisse des Dépôts, c'est le cas du décret sur l'administration, sont pris sur proposition de la Commission de surveillance. Nous nous sommes entendus avec l'État pour que les deux décrets concernés soient rendus sur proposition de la Commission de surveillance.

Enfin, le deuxième point que je soumets à votre appréciation. C'est une question que je soulève assez souvent auprès de M. Reboul et de la Direction générale du Trésor.

S'agissant de décrets touchant à l'organisation de la Caisse des Dépôts, spécialement pris sur proposition de la Commission de surveillance, il pourrait être judicieux qu'un représentant de la Caisse des Dépôts, si l'État l'accepte, puisse assister, à défaut de pouvoir participer, aux débats d'instruction devant le Conseil d'État. C'est très éclairant pour décliner l'application des décrets qui ont, eux-mêmes, été examinés par le Conseil d'État.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Reboul.

**M. Reboul** : Nous souhaitons bien sûr agir en toute transparence avec la Caisse des Dépôts, mais sur le plan des principes, nous considérons qu'il faut maintenir la confidentialité des échanges que nous avons avec le Conseil d'État. Cela nous gêne, même si en l'espèce, je pense qu'il n'y aurait pas de débat problématique. Mais si nous commençons à créer un précédent et à intégrer les entités intéressées par un texte, il est certain que cela va changer notre rapport avec le rapporteur.

D'autres institutions très proches de l'État n'ont pas non plus ce privilège. Nous avons une orientation que nous avons fait valider par notre cabinet. Nous sommes plutôt très réservés sur l'idée d'associer directement des tiers à nos débats avec le Conseil d'État.

**M. Carrez** : Vous pourriez associer un parlementaire membre de la Commission de surveillance. Cela serait pire encore !

**M. Chevalier** : Je ne vais pas rentrer dans un jeu de balle à balle, mais Jérôme Reboul le sait, le dernier décret qui touchait aux IRP de la Caisse des Dépôts, donc la constitution du CUEP, a été examiné en présence de représentants de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Est-ce qu'il y a d'autres remarques ou d'autres avis sur ces projets de décrets ? Non, tout va bien. Avis favorable. Merci.

**5 – Projet de décret en application du V de l'article 201 de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est une circularisation qui n'a reçu aucune question. Il n'y en a pas eu depuis. Merci.

**6 – Avenant à la convention PIA – État – Caisse des Dépôts relatif aux instituts thématiques d'excellence en matière d'énergies décarbonées – circularisé**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas eu de question non plus. M. Perrot.

**M. Perrot** : Ce n'est pas une question. Nous avons régulièrement des présentations sur les projets d'avenants sur les programmes qui n'appellent généralement pas d'observation de la part de la Commission de surveillance. En revanche, je me permets de soulever le point suivant. Il serait sans doute intéressant pour notre commission, compte tenu du rôle que la Caisse des Dépôts joue en tant que principal opérateur du PIA, d'avoir une présentation un peu plus globale de ce que fait la Caisse des Dépôts en la matière, où nous en sommes. Je pense que cela est important pour nous de regarder les évolutions successives, les différents montages.

Les choses se font évidemment à un rythme qui est ce qu'il est, mais je pense qu'au-delà de ces saisines nécessaires, mais qui n'appellent pas beaucoup d'observations de notre part, le fait d'évoquer une vision un peu plus globale de ce sujet ne serait pas indifférent pour la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous avions déjà évoqué un comité stratégique portant sur l'industrie d'une manière générale.

**M. Perrot** : C'est plus global.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Cela pourrait intervenir dedans, pour savoir comment la Caisse des Dépôts agit et ce qu'elle fait.

**M. Perrot** : La question des interventions de la Caisse des Dépôts en matière de PIA est plus globale encore. Il peut, en effet, y avoir un volet qui rejoint la question de l'industrie, mais je pense qu'il y a d'autres volets qui sont également compliqués. Le fait d'en avoir une vision un peu globale nous permettrait d'apprécier le regard que la Caisse des Dépôts elle-même porte sur la manière dont les choses se mettent en place. Cela serait très intéressant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Savatier.

**M. Savatier** : Pouvons-nous poser des questions diverses, dans l'esprit de ce qui vient d'être dit ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, je considère que les questions diverses sont ouvertes.

**M. Savatier** : C'est pour enrichir les réflexions que nous pouvons avoir ensemble sur un certain nombre de sujets, anticiper, ou replacer des décisions ou des expertises que nous pourrions fournir dans un corps de doctrines sur lequel nous aurions travaillé. À l'occasion d'un comité stratégique, nous avons entendu des gens de Transdev. S'est posée la question de la propriété des data, de l'exploitation de data, du rôle de tiers de confiance. C'était dans le domaine des transports, mais nous aurons le même sujet avec La Poste.

Notamment dans nos rapports avec les collectivités territoriales, je pense qu'il y a une réflexion à avoir sur ce sujet-là, parce que c'est un élément, à mon avis, assez important du rôle que pourrait avoir la Caisse des Dépôts en appui aux politiques publiques et en appui aux collectivités territoriales.

Il me semble qu'il y a, ici, un sujet qui est relativement transversal et qui pourrait ensuite nous aider à prendre les bonnes décisions lorsque ces questions vont se poser, et elles se poseront dans différents domaines. Là, nous les avons abordées à travers les transports, mais je pense qu'elles se rencontreront de façon de plus en plus importante. Il me semble que nous devons aussi alimenter la réflexion collective et la réflexion publique sur ces questions-là qui sont de plus en plus importantes et pour lesquelles nous faisons preuve à la fois de naïveté et de manque d'anticipation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Je voulais abonder dans le même sens, parce que je pense que le sujet de l'exploitation des données est absolument central pour la Caisse des Dépôts comme pour ses filiales, qu'il s'agisse de Bpifrance, de Transdev et demain du groupe La Poste. Qui est propriétaire des données de la plateforme, comment elle est exploitée, quels services sont offerts sont des questions essentielles où la Caisse a besoin de

développer un corps de doctrine. C'est un sujet clé à aborder avec La Poste dans le comité de suivi.

Je pense par exemple à la CNAM, aux données du PMSI et à l'ensemble du système de santé. Elle ouvre ses données, il n'y a pas de problème, sauf que des acteurs sont capables de les exploiter beaucoup plus vite et de faire de la valeur ajoutée. La compréhension de ce sujet-là doit, à mon sens, être au cœur de la réflexion et c'est un des aspects qu'il faut traiter avec La Poste.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Perrot.

**M. Perrot** : Je suis complètement d'accord avec cela. Je regrette de ne pas avoir pu assister au comité stratégique Transdev. C'est vrai que c'est un sujet que nous voyons un peu partout, qui concerne beaucoup d'opérateurs. Je sais l'importance que la Caisse des Dépôts donne à cet opérateur tout à fait particulier et aux données dont il dispose.

Je pense qu'il y a une dimension juridique très forte. Le Directeur juridique est parti. L'état du droit est récent, embryonnaire, de mon point de vue, mal conçu. Nous n'allons pas critiquer la loi, mais la loi sur la république numérique est un grand moment d'enthousiasme collectif, mais c'est aussi un grand moment d'ingénuité collective dont nous n'avons pas fini de mesurer les conséquences funestes pour la sphère publique, si nous n'y revenons pas assez vite. De ce point de vue, je pense que ce que la Caisse des Dépôts pourrait expertiser à travers sa propre expérience des choses serait très utile – et je me permets de le dire, même si cela était implicite dans les propos de M. Savatier – y compris pour le législateur.

**M. Savatier** : Oui, je pense, en particulier en matière d'exercice de délégation de service public.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

**M. Pannier** : Sur le point 4, le petit c, de l'ordre du jour comme cela a été dit précédemment, le décret est sur proposition de la Commission de surveillance. À titre personnel, et la Commission de surveillance pourrait être d'accord pour saluer la nomination possible de directeurs délégués et la délégation de compétences. Dans un établissement de cette taille-là, les délégations de compétences sont évidemment à la fois nécessaires et le signe de la confiance de la Direction générale dans les personnes qu'elle nomme. Cela me paraît vraiment une bonne administration que de procéder comme cela. Je salue donc cette proposition.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci à toutes et à tous.

*La séance est levée à 17 heures 30.*

# 11è séance — 11 septembre 2019

Le mercredi 11 septembre 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos et. Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beau, Beffa, Raynal

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires (points 3, 4, 5, 6 et 9), ; Mme Tubiana, Directrice des finances, Banque des Territoires (points 3, 4 et 5) ; Mme Louradour, Directrice régionale Île-de-France de la Banque des Territoires (point 5) ; M. Bonhoure, Directeur du département fusions et acquisitions de la Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Fernandes, directrice du département du pilotage des participations stratégiques (point 7) ; M. Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (point 8), Madame Brigitte Laurent, directrice de cabinet du directeur général ; Madame Mayenobe, secrétaire générale du Groupe.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. J'excuse M. Beau, M. Beffa et M. Raynal. M. Reboul est sans doute en retard. Je passe la parole à M. le Directeur général. Notre ordre du jour de Commission de surveillance de rentrée est chargé.

Merci. M. Sichel.

**M. Sichel, directeur général adjoint, directeur de la Banque des territoires** : Le Gouvernement est engagé dans le soutien de Qwant et nous travaillons en collaboration avec Cédric O qui a diligenté trois audits qui sont en cours et dont nous attendons les conclusions.

Un audit de la CNIL sur le respect de la promesse de Qwant qui est le respect des données personnelles.

Un autre audit est fait par l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI) pour vérifier que les entreprises qui utilisent Qwant – et c'est notre cas – ne sont pas en risque de sécurité.

Enfin, le troisième audit porte sur le sujet de l'autonomie technologique de Qwant en matière d'indexation. Qwant a des accords avec Microsoft que nous connaissons bien, puisque nous avons travaillé pour avoir ces accords-là. La DINSIC est chargée de cet audit et rendra un rapport d'étape.

En tant qu'administrateur, nous sommes administrateur actif, même si nous n'avons qu'un seul siège du conseil d'administration et 23 %.

Deuxième sujet très différent, Kosc Telecom. Nous avons mis 20 millions d'euros dans une filiale de Kosc qui s'appelle Kosc Infrastructures. Nous avons 23 % de cette filiale. Les 77 % restants sont détenus par Kosc Service. Kosc Service est détenu par OVH, les fondateurs et minoritairement par Bpifrance.

Nous avons eu un premier comité d'engagement en juillet où on me demandait de mettre 7,5 millions d'euros dans la société sur 10 millions d'euros. Cette répartition entre les actionnaires est surprenante, les actionnaires du haut mettant uniquement 25 % et nous, nous allions nous exposer en passant de 20 millions à 27,5 millions d'euros.

J'ai demandé aux équipes de revenir avec des explications pour comprendre pourquoi les actionnaires du haut ne soutenaient pas. À ce

moment-là, comme nous étions dans la filiale, nous avons découvert que nous étions tout proche de la cessation de paiement et qu'il était demandé à la Caisse des Dépôts de financer par le bas ce que le haut n'arrivait pas à financer.
Malgré la menace, j'ai maintenu une position sur le fait que les actionnaires du haut devaient prendre leurs responsabilités.
Nous nous sommes revus le 29 août. Pendant tout l'été, j'ai fait des *due diligences* avec d'autres fonds pour voir une possibilité pour une entrée sur Kosk sans succès. Nous attendions un avis de l'Autorité de la concurrence qui était imminent. L'autorité de la concurrence a rendu son avis le 6 septembre en donnant clairement raison à Altice France qui avait vendu le réseau, ce qui fait qu'en plus des besoins de financement propre de 30 millions d'euros, il y avait un contentieux avec SFR dès lors que Kosc n'avait pas payé son réseau.

Je n'avais pas anticipé que l'entrepreneur se répandrait partout dans les médias.

Nous regardons des possibilités de rachat par les opérateurs avec lesquels nous travaillons de façon régulière, Altitude Telecom, Covage, Axione, Coriolis. Je trouve injuste que la BdT soit perçue comme lâchant Kosc alors que ni OVH, le premier actionnaire, ni le fondateur n'assume la situation. Cela est perçu comme un lâchage de la Banque des Territoires alors que nous avons pris nos responsabilités qui étaient d'arrêter de perdre de l'argent.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous sommes dans quelque chose de très classique où l'entrepreneur trouve que médiatiquement cela fait plus de bruit de s'attaquer à la Caisse des Dépôts que de s'attaquer à OVH. Cette stratégie fonctionne puisque *Les Échos* a déjà fait deux articles sur le sujet, *le Journal du Dimanche* un article. Nous expliquons très calmement la situation sur laquelle je considère que les équipes ont très bien travaillé pour protéger les intérêts de la maison. Nous sommes plutôt discrets dans cette affaire puisque nous sommes très solides sur l'enchaînement des décisions qui ont été prises et pilotées par M. Sichel avec mon total appui.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : J'avais pris contact avec M. Sichel pour que nous ayons la position de la Banque des Territoires et de la Caisse des Dépôts sur ce sujet, mes collègues parlementaires sont parfois dans le flou médiatique et la mise sous pression.

**M. Sichel** : Je peux partager quelques éléments.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Très bien, merci beaucoup. Nous passons à l'approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 3 et 17 juillet.

**1 – Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance des 3 et 17 juillet 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je pense que nous n'avons pas plus de commentaires à faire. Je n'ai peut-être pas assez insisté le 17 juillet sur les remerciements au Crédit Suisse, mais je pense que nous redirons notre contentement.

*Les procès-verbaux de la Commission de surveillance des 3 et 17 juillet sont approuvés.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je vais maintenant passer la parole à M. Pannier pour le point 2.

**2 – Compte rendu de vérification de la Caisse générale juillet 2019**

**M. Pannier** : Merci, Madame la Présidente. La vérification a porté sur les valeurs de portefeuilles confiées à l'établissement public. Il y avait, au 5 juillet, 48 opérations en suspens. J'en ai choisi trois qui étaient particulièrement longues à dénouer. Nous les avons analysées en détail et tous les suspens présentés ce jour à la vérification ont finalement été dénoués au 27 août. Le 27 août est une date très éloignée du 5 juillet et un délai peu habituel. Il paraît exceptionnellement long, mais il ne concernait, en fait, qu'une opération qui comportait une annulation, puis un remplacement par deux instructions et

ensuite de multiples relances par la Direction des opérations financières.

Mis à part cette exception, l'ensemble des opérations a été dénoué de façon satisfaisante. C'est donc un satisfecit pour cette vérification.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Parfait. Est-ce qu'il y a des remarques ou des demandes de parole ? Merci.

Je vais passer la parole à Jean-Yves Perrot pour la Banque des Territoires, plan stratégique et doctrine d'intervention.

**3 – Banque des Territoires : plan stratégique et doctrine d'intervention**

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je vais présenter un rapport sur ces deux documents qui ont été examinés par le Comité stratégique du 27 juin et qui ont le mérite d'être éclairés l'un par l'autre. Je suis donc très heureux que nous puissions les examiner ce soir conjointement et successivement.

Quelques mots d'abord sur le plan stratégique 2020-2024. Le premier mérite de ce document est d'exister. C'est toujours un exercice difficile d'élaborer un plan stratégique, surtout quand on a un mandat aussi large que celui de la Banque des Territoires. Je crois que nous ne pouvons que nous réjouir que, sous la direction d'Olivier Sichel, les équipes de la Caisse des Dépôts et de la Banque des Territoires aient pu élaborer ce document qui, en plus, se donne pour ce qu'il est. Il s'agit d'un premier plan stratégique et de transformation, avec un premier horizon qui court sur quatre ans de 2020 à 2024. Très clairement, il s'inscrit dans un champ temporel plus profond puisque c'est l'horizon 2030.

Ce plan stratégique exprime une très forte ambition. Nous la connaissons, nous avons maintenant appris à la connaître. Elle est, malgré tout, exprimée en des termes qui sont un peu généraux et inégalement opérationnels, mais ceci n'a rien de péjoratif, c'est dans la nature de l'exercice. Par conséquent, je pense que chacun d'entre nous peut le comprendre.

Il est très bien structuré, avec cinq objectifs, 12 orientations, quatre priorités de transformation. Je ne vais pas vous faire injure ce soir de les reprendre une à une, cela serait beaucoup trop long. Je préfère, pour ma part, dans cette évocation orale, me focaliser sur deux des objectifs. D'abord, la Banque des Territoires est au service de tous les territoires. Nous le verrons d'ailleurs ce soir à l'occasion d'un autre point de notre ordre du jour. Deuxièmement, la Banque des Territoires, en tant que banque, veut créer de la valeur financière, mais elle a aussi vocation à créer de la valeur environnementale et sociétale. C'est dans son mandat et c'est d'ailleurs un défi méthodologique sur lequel nous aurons l'occasion de revenir tout à l'heure.

Parmi les priorités de transformation, j'en privilégierais deux. D'abord, l'idée est évidemment de placer le client au cœur de l'action. Cela paraît aller de soi, mais cela va mieux en le disant. Le deuxième élément est très corrélé à ce premier axe, c'est de piloter les impacts par la donnée, et cela renvoie au très important chantier de digitalisation de la Banque des Territoires sur lequel nous reviendrons.

La contribution que le Groupe Caisse des Dépôts attend de la Banque des Territoires est à la fois de favoriser, d'encourager, d'accompagner, de relancer au besoin le développement des territoires, mais c'est aussi de contribuer au résultat financier de la Caisse des Dépôts. Les chiffres qui nous sont donnés sont, à cet égard, intéressants. En 2018, c'est déjà un peu plus d'un milliard d'euros qui relèvent de cette contribution. Je note qu'il n'y a pas d'affichage, à ce stade, dans le plan stratégique d'évolution possible ou souhaitée de cette contribution.

Quels sont les points de vigilance sur lesquels notre commission pourrait se concentrer à l'examen de ces documents ?

J'en ai retenu trois. Il y a d'abord cette notion d'effet de levier, un concept un peu magique, quelquefois un concept un peu valise. Il a un contenu assez précis dans sa dimension financière. Il faudra que l'on continue à bien nous éclairer sur l'effet de levier sociétal.

Il y a, bien entendu, le volume de prêts. Le volume des prêts est plus un indicateur d'activité qu'un véritable indicateur de performance. Il est très significatif, il évolue bien, mais le volume des investissements générés – c'est le troisième point de vigilance que je vous propose de retenir – me paraît plus intéressant pour nous. Volume et nature de ces investissements générés, d'autant qu'ils sont dans des secteurs très différents de l'activité du pays, dans des territoires très différents. C'est ainsi que nous pourrons bien mesurer l'effet d'entraînement que la Banque des Territoires commence à susciter et a vocation à amplifier. Tous les territoires ont vocation à en bénéficier, y compris le Grand Paris. Bien entendu, ce n'est pas parce que tout le monde est prioritaire qu'il n'y a pas de prioritaires dans les prioritaires, si j'ose dire. Ce sont naturellement les territoires à enjeu : les villes moyennes, le secteur de montagne, le secteur du littoral, les quartiers politique de la ville, la ruralité, les Outre-mer et les friches industrielles ou les friches urbaines. Je crois que dans ces cercles de priorité concentriques, nous ne pouvons pas nous imaginer que la Banque des Territoires n'a pas conscience d'une certaine hiérarchie dans les priorités qui lui sont données dans son plan.

Le risque est consubstantiel à la nature du mandat. C'est le risque de la dispersion ou du saupoudrage. À ce stade, c'est un risque assumé et, je dirais presque, revendiqué. Il est lié à la fois à la diversité des actions envisagées et à celle des territoires concernés. Plusieurs d'entre nous ont pointé du doigt ce risque à l'occasion du Comité stratégique. Il est parfaitement naturel. Nous avons eu des éléments de réponse qui vont dans la bonne direction par rapport à cela. En particulier, ce risque se réduit déjà quand on prend une vision régionale des choses. Il y a l'exemple des régions Rhône-Alpes et PACA. Nous avons bien noté que l'intention de la Direction est de décliner ce plan stratégique de manière régionale, ce qui le concrétisera et peut-être évitera ce risque.

Et puis, il y a cet impératif de transformation interne qui est la condition *sine qua non* de la réussite. Elle passe par la digitalisation, l'évolution des compétences, l'évolution des profils, la « conversation en continu » avec les collaborateurs, l'expression figure dans le plan. J'ai bien noté qu'il s'agissait d'un projet participatif et nous sommes bien en présence d'un plan vivant destiné à être nourri constamment.

L'autre face qui éclaire le paysage stratégique de la Banque des Territoires, c'est sa doctrine d'intervention.

Il était nécessaire que la Banque des Territoires, à l'image d'autres grandes composantes de la maison, notamment du fonds d'épargne, se dote d'une doctrine d'intervention. C'est à la fois clarificateur, protecteur, et absolument indispensable pour bien distinguer la spécificité de la Banque des Territoires et pour que tout le monde, à l'intérieur de la banque et à l'extérieur de la banque peut-être encore davantage, s'en convainque et s'en persuade. Il faut donc saluer cette initiative qui consiste à essayer d'écrire une doctrine d'intervention.

Là aussi, c'est un document qui ne se prétend pas définitif. Au contraire, il dit très clairement, qu'il a vocation à être révisé régulièrement, au minimum une fois tous les trois ans, mais peut-être à un rythme un peu plus rapide dans un premier temps, tout en respectant la nécessité d'avoir une certaine stabilité dans la doctrine.

Nous considérons que la formalisation d'une doctrine d'intervention est un effort très louable, d'autant plus qu'elle dépasse le seul volet financier et qu'elle intègre elle aussi l'appréciation des impacts environnementaux et sociétaux des projets soutenus. Cette doctrine a vocation à être rendue publique. C'est la raison pour laquelle elle mérite, de notre part, un examen très attentif. Il faut qu'elle soit connue et visible des clientèles cibles de la Banque des Territoires et de tous ceux qui ont vocation à travailler avec elle.

Les objectifs qu'elle reprend collent très étroitement avec ceux du plan stratégique :

- réduire les fractures territoriales et sociales ;

- être un partenaire de long terme, ce qui rejoint la mission d'intérêt général. La Banque des Territoires n'est pas une banque qui a vocation à faire des opérations financières d'aller-retour rapidement. Elle est, au contraire, un vecteur de développement de long terme, parfaitement en cohérence avec la nature de la Caisse des Dépôts et sa vocation.

- maximiser les impacts sociaux positifs ;

- s'inscrire pleinement dans la problématique du développement durable avec une référence explicite aux objectifs de développement durable de l'Organisation des Nations Unies.

Au service de cette vision, quelques principes sont édictés et constituent des indications de méthodes extrêmement précieuses.

Il y a tout d'abord le caractère minoritaire des prises de participation au capital. Certes, il y aura des exceptions possibles, parce qu'il ne s'agit pas d'être dans le dogmatisme, mais ces exceptions devront, toutefois, être justifiées et restées des exceptions. Je pense que c'est très important pour la Commission de surveillance de bien en prendre note.

Il y a ensuite la déconcentration des décisions. Nous en avons déjà parlé ici, c'est un sujet que nous continuerons à regarder. Il y aura des seuils. Nous connaissons bien l'ambivalence de ce sujet, nous avons déjà eu l'occasion d'en parler, à la fois en termes d'appétence très relative pour ceux qui ont vocation à en bénéficier, de tendance naturelle de faire remonter à Paris parce que nous sommes en France et parce que tout le monde téléphone au Directeur général de la Caisse des Dépôts ou son Directeur général adjoint, ou presque, et a tendance à penser que cela fait avancer plus vite les dossiers.

Et bien sûr, l'objectif de rationalisation de ses interventions et les besoins de protection. Cette doctrine doit être regardée, analysée et pratiquée aussi comme un instrument de protection de la Banque des Territoires parce que dans le cas où certains pourraient être tentés, à un moment donné, de faire faire à la Banque des Territoires des choses qui sortent de son mandat, ce texte aide à cadrer les choses.

Nous avons bien noté -et peut-être qu'il y a du nouveau par rapport à ce qui nous a été dit au mois de juin sur ce point - que des compléments sont en cours d'élaboration, en particulier une grille de cotation financière et extra-financière des projets, au regard des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). On nous a indiqué qu'un parangonnage était en cours pour s'inspirer de ce qui se fait de mieux en la matière du côté de l'AFD, de l'ADEME et de France Stratégie. Bien entendu, c'est un point qui est particulièrement important pour notre commission parce que derrière tout cela, à un moment donné, il faudra que nous puissions évaluer les projets soutenus.

L'évaluation est consubstantielle à l'exercice. Il est indiqué : *ex ante, in itinere, ex post*. Ce travail d'évaluation passe par un approfondissement de la grille de cotation des projets et le Comité stratégique a émis, sur ce point, une demande expresse qui a d'ailleurs été comprise, et presque anticipée par la Banque des Territoires, à savoir l'idée qu'il faudra revenir vers nous sur ce point dès que nous aurons la possibilité de le faire, pour que nous prenions connaissance des conditions méthodologiques d'évaluation de ces projets, tous critères confondus, à la lumière d'un premier recul sur six mois, et en veillant au bon équilibre entre l'évaluation financière et l'évaluation extra financière des projets soutenus.

Voilà, Madame la Présidente, en essayant d'être aussi concis que possible ce que j'ai retenu, pour ma part, de ces deux documents dont je salue la qualité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, M. Perrot. J'en profite pour saluer l'arrivée de Mme Tubiana. Je vous propose que nous passions directement au point 4 puisqu'il s'agit toujours de la Banque des Territoires, avec un focus clientèles bancaires et OLS. Nous poserons nos questions sur la Banque des Territoires de manière générale, après. Je pense que c'est plus cohérent que de

séquencer les deux morceaux. M. Ménéménis, je vous passe la parole.

**4 – Banque des Territoires : focus clientèles bancaires et OLS**

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. En effet, nous parlons du même Comité stratégique, mais la vérité m'oblige à dire que le Comité stratégique a été très occupé par le plan stratégique et la doctrine d'intervention de la Banque des Territoires et qu'il a consacré moins d'efforts, sinon moins d'intérêt, aux deux clientèles dont il était question et sur lesquelles nous voulions mettre l'accent, les organismes de logement social d'un côté et les clientèles bancaires de l'autre.

S'il y a un point commun entre ces deux clientèles, à mes yeux, il tient à ce que toutes deux sont des clientèles très spécifiques - tellement spécifiques qu'on peut un temps se demander si elles ont vraiment la qualité de clientèle.

Je commencerais par les organismes de logement social, sur lesquels je dirais deux choses.

D'abord, il me paraît essentiel d'insister sur le fait que ce sont des clients tout à fait atypiques, parce que ce sont des clients qui s'inscrivent dans un système, qui est celui du fonds d'épargne et qui a notamment pour caractéristique de garantir l'identité des conditions pour tous, ce qui fait que ces clients sont à mes yeux ou doivent être non seulement des clients, mais aussi des partenaires, des parties prenantes du système.

Peut-être vous souvenez-vous qu'au mois de juillet, j'avais interrogé le Directeur général sur cette question, en particulier à propos d'Action Logement et de CDC Habitat, qui sont les deux principaux clients du fonds d'épargne. CDC Habitat est détenu à 100 % par la Caisse et se trouve dans le périmètre de la Banque des Territoires : on imaginerait mal qu'il ne contribue pas à la mise en œuvre des orientations stratégiques et de la doctrine d'intervention du fonds d'épargne. Quant à Action Logement, nous avons eu l'occasion d'évoquer le fait que, tout en étant le premier emprunteur du fonds d'épargne, il peut avoir parfois tendance à se comporter comme un concurrent plus que comme un partenaire.

Je voudrais d'ailleurs signaler au passage que, dans ce système du fonds d'épargne, il faudra, le moment venu, que nous intégrions aussi ceux que je n'appellerais pas à proprement parler des clients, mais qui, en amont, sont eux aussi des parties prenantes : les fournisseurs de la ressource, c'est-à-dire les titulaires du Livret A. Ceci introduit une complexité supplémentaire ; je n'insiste pas aujourd'hui.

La première spécificité des clients « organismes de logement social » tient donc à ce qu'il faut veiller à ce qu'ils soient à la fois des clients et des partenaires.

Il en découle que le premier service qui peut être rendu à de tels clients est de défendre le système du fonds d'épargne et d'assurer sa pérennité et sa bonne santé. Je ne vais pas m'engager une nouvelle fois sur cette voie parce que nous n'avons pas le temps aujourd'hui, mais je dirais simplement - et chacun me comprendra – que, dans le contexte actuel, nous pouvons avoir quelques soucis à cet égard. S'il y avait une recommandation particulière à retenir de ce Comité stratégique, c'est celle de la vigilance sur la façon dont les équilibres du fonds d'épargne peuvent être maintenus et, si possible, confortés.

Même si les organismes de logement social sont des clients atypiques, ce sont quand même des clients. Il convient donc de les traiter comme tels. De ce point de vue, il me semble que les documents très intéressants remis au Comité stratégique conduisent à retenir trois points essentiels.

Le premier est la nécessité de prendre davantage en compte l'hétérogénéité de cette clientèle. Il y a en effet, de plus en plus, entre les gros comptes et les petits OPH, une réelle hétérogénéité.

Le deuxième point, c'est la nécessité d'accompagner de façon pertinente les transformations qui sont en train, petit à petit, d'agiter le secteur du logement social

et, peut-être, de le conduire à se restructurer. Tout en accompagnant ces transformations, il convient de prendre en compte les besoins particuliers de certains organismes dans certains secteurs (outre-mer, pays miniers ou centres-villes notamment).

Le troisième point qui méritait une mention, c'est la qualité du service. Le document insiste à juste titre sur la digitalisation comme vecteur d'amélioration du service rendu aux OLS et il est logique que le Comité stratégique invite la Commission de surveillance à être vigilante sur ce point.

En ce qui concerne les clientèles bancaires, nous pouvons être tentés de considérer que le paysage est plus calme, plus serein.

Il faut tout d'abord rappeler que ce sont des clientèles essentielles pour l'équilibre économique de la Caisse des Dépôts puisqu'elles représentent environ un tiers du bilan de la section générale.

À certains égards, nous pouvons les regarder comme des clientèles contraintes, mais ce sont des clientèles qui, si on regarde les éléments d'évaluation produits, paraissent globalement satisfaites de la CDC.

Nous constatons une satisfaction globale. Il n'empêche qu'il faut cependant veiller à la qualité du service. Là encore, il me semble que le Comité stratégique a dégagé trois pistes prioritaires d'amélioration de ce service.

D'abord, la prise en compte plus fine de la diversité des besoins. Dans ces professions, il y a de nombreux bouleversements, même s'ils ne sont pas comparables à ceux des OLS. Si je prends l'exemple de la profession des notaires, c'est assez évident. Et il y a une diversité croissante des situations.

Le deuxième chantier prioritaire sur lequel la Commission de surveillance devrait être vigilante est celui de la simplification des processus administratifs. Il s'agit d'un vrai sujet, même si des évolutions significatives sont déjà intervenues.

Enfin, le Comité stratégique ne pouvait pas ne pas attirer l'attention de la Commission de surveillance sur deux défis importants : la fin du front office de la DGFiP, à la suite de laquelle la Banque des Territoires doit prendre les mesures appropriées, et l'enjeu digital.

Voilà, très grossièrement résumé, ce qui peut être retenu à la fois des documents qui nous ont été remis et dont vous avez pu constater la richesse et des discussions que nous avons eues sur ces sujets pendant le Comité stratégique.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, M. Méneménis. Je vais maintenant prendre les questions. Est-ce qu'il y a des demandes de prise de parole ? M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. Merci pour tous ces documents et les excellents rapports que nous venons d'entendre. J'avais, pour ma part, trois questions. J'ai bien compris que nous nous orientions vers un affichage public de la doctrine de la Banque des Territoires, mais je me demande s'il faut se précipiter là-dessus dans la mesure où dès que cette doctrine sera rendue publique, elle peut devenir opposable d'une manière ou d'une autre. Nous n'avons pas suffisamment de recul sur les conditions dans lesquelles les directions régionales vont s'approprier cette doctrine, je mets donc en garde sur la précipitation qu'il y aurait à la rendre publique.

La deuxième remarque concerne les conditions dans lesquelles CDC Habitat pourrait récupérer les participations dans les SEM que détient la section générale de la Caisse des Dépôts. Cela me paraît intéressant, et j'imagine que cela se passerait à leur juste valeur. Nous pouvons nous demander si nous ne pourrions pas faire l'économie d'une augmentation de capital, en clair voir si les augmentations de capital peuvent prendre une forme en nature, sous la forme de ces cessions. Ne serait-ce pas une solution qui permettrait d'économiser des ressources utilisables pour les besoins du Groupe ailleurs ?

La troisième question concerne ce qui a été mis en évidence par Jacques Savatier au cours du Comité stratégique, à savoir les tensions

susceptibles de se produire entre les directions générales de la Caisse des Dépôts et le réseau de la Banque postale. Olivier Sichel nous en avait déjà parlé à plusieurs reprises. Je trouve que c'est peut-être utile d'avoir un éclairage là-dessus. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Bascher.

**M. Bascher** : Merci, Madame la Présidente. Je m'interroge toujours sur le fait d'avoir trop de priorités et donc de les afficher. Quand tout est prioritaire, plus rien n'est prioritaire. C'est comme en matière pénale, quand tout est prison, plus rien n'est prison. C'est exactement la même chose. Pour reprendre ce que vient de dire M. Lefas, quand on va les afficher publiquement et dire à tout le monde qu'ils sont prioritaires, le fait de répondre non peut devenir une grosse interrogation.

S'agissant du secteur public local et en particulier des collectivités locales, j'ai toujours un problème sur le fait que le fonds d'épargne finance des collectivités locales sur des projets prédéfinis. En termes d'accompagnement de la Banque des Territoires, je trouve que c'est une inversion de la logique républicaine. Cela a le don de me choquer, car je suis pour le fait que ce soient les mairies qui décident et que la Banque des Territoires les accompagne, quel que soit le projet comme toute banque classique. Une banque propose un taux en fonction d'un projet alors que la Caisse des Dépôts prédéfinit les projets et après seulement, elle finance. Il y a donc bien un sujet d'inversion de qui commande quoi. Cela revient à créer des segments. La problématique est de créer des segments, de ne pas avoir toute la palette et de laisser la Banque postale compléter l'affaire.

Je reprends l'interrogation de M. Lefas sur qui fait quoi dans le Groupe Caisse des Dépôts dorénavant. Je pense que sortir une doctrine juste avant d'acquérir La Poste, et donc la Banque postale, sans avoir défini avec la Banque postale qui faisait quoi me semble peut-être prématuré en termes d'affichage.

Enfin, c'est toujours compliqué de connaître l'ensemble de la palette de la Caisse des Dépôts. Elle fait tout et à force de faire tout, elle ne sait plus ce qu'elle fait non plus. Avoir de vraies priorités ou de vrais axes permet d'aider à la transformation des territoires, notamment sur des sujets environnementaux. Nul doute que l'enjeu environnemental a été élevé à la conscience de chacun, et c'est bien que la Caisse des Dépôts dise qu'elle va aider aussi les collectivités, les SEM, les OLS à défendre leur bilan environnemental. Derrière des critères exigeants, c'est en vérité leur rendre service. La démarche est un peu inversée, il faut se tourner vraiment vers le client et non pas se tourner vers les critères qui disent de ne pas financer tel ou tel projet. Il existe encore une inversion de la logique de présentation et peut-être même de l'entreprise Caisse des Dépôts sur ce sujet.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Est-ce qu'il y a d'autres questions ? Juste un petit mot, parce que nous avons fait un déplacement à La Roche-sur-Yon. Je voudrais saluer ce déplacement, je l'ai trouvé superbe et utile. Contrairement au ressenti qui est parfois exprimé, on est vraiment sur le cousu main et dans l'écoute du besoin client. Notre déplacement a été très bien perçu. Nous avions quand même autour de nous des élus locaux. Je comprends bien votre questionnement, mais j'ai l'impression que ce qui pouvait se faire avant a largement changé. À vous la parole, M. Sichel.

**M. Sichel** : Pour revenir sur les propos du Sénateur Bascher, il est vrai que la banque de marché dont la Banque postale fait partie répond en modulant lorsqu'un projet lui est soumis. Elle module le taux, la durée, le prêt en fonction de la prise de risque. Le fonds d'épargne ne fonctionne pas comme cela. Il finance de manière indistincte tous les OLS et toutes les communes sur des taux prédéterminés. Il y a donc cette difficulté où il faut concilier les conditions définies à Paris par le fonds d'épargne et le besoin du terrain. Nous avons en permanence des discussions avec les services du Trésor pour assouplir tel ou tel critère afin de mieux répondre aux demandes du terrain.

En même temps, la Banque des Territoires n'est pas une banque de marché et la légitimité du Trésor est de venir sur des failles de marché et de les identifier. Si la Banque postale ou les banques peuvent répondre librement, alors nous n'avons pas besoin de la Banque des Territoires. L'exercice n'est pas facile pour le Trésor et pour nous, pour déterminer les failles de marché.

Je pense qu'il est utile de publier la doctrine. Ce ne sont pas les 102 priorités, mais les cinq pages qui listent ce que nous faisons et ce que nous ne faisons pas. Je trouve qu'elle est quand même utile pour rappeler des données de base. Par exemple, le fait que nous soyons minoritaires est très important. Si la doctrine est publique, elle permettra encore mieux de positionner la Banque des Territoires par rapport à la Banque postale notamment. Je rappelle que les vraies priorités sont au nombre de quatre : réussir la bascule DGFiP pour les bancaires, Action Cœur de Ville, le plan logement 2 et la simplification.

Sur les tensions entre les directions régionales de la Banque des Territoires et la Banque postale, il faut juste voir qu'une fois que l'on a positionné la Banque des Territoires sur les failles de marché et la Banque postale comme une banque de marché, commerciale, on a déjà dit beaucoup de choses.

Il existe des zones de frottement quand les organismes de logement social ou les collectivités locales veulent refinancer nos encours sur des durées entre 25 et 30 ans. Cela s'arbitrera quand nous aurons le contrôle exclusif, car nous serons en droit de la concurrence autorisés à dire qui fait quoi.

Sur les critères ODD et les SEM, je laisse la parole à Nathalie Tubiana

**Mme Tubiana** : Nous sommes effectivement en train de finir l'élaboration d'une grille de cotation extra financière et pas uniquement extra financière d'ailleurs. C'est une grille de cotation qui vise à coter tous les projets d'investissements dans une vision 360°, avec un volet stratégique pour vérifier que les projets sont alignés sur nos orientations stratégiques et les politiques publiques. Elle comporte également un volet « risques » qui a vocation à évoluer lorsque nous aurons construit notre doctrine d'appétence au risque. Nous adapterons alors ce volet-là. Le volet financier existe déjà, avec une doctrine financière précise. Le volet extra financier comprend trois angles : environnemental, social et de gouvernance (ESG). Il est construit avec un socle commun à l'ensemble des projets et comporte des indicateurs spécifiques selon la thématique dans laquelle nous souhaitons investir.

Cette grille est en cours de finalisation. Elle devrait être opérationnelle en décembre pour des tests et sera mise en œuvre au 1er janvier dans l'ensemble des directions régionales et au Siège. Il nous faudra quelques mois de recul pour en évaluer l'usage. Elle pourra potentiellement évoluer dans sa structure, mais nous pourrons la partager avec vous au terme d'un usage de six mois.

Petite précision également, cet outil de cotation est un des outils que nous mettons en place pour évaluer l'impact extra financier des interventions de la Banque des Territoires. Nous avions également évoqué en comité stratégique les évaluations extra financières. Je vous avais d'ailleurs remis un petit document en juillet sur ce sujet-là. Nous sommes en train de finaliser l'ensemble des premières évaluations extra financières sur le programme Action Cœur de Ville. C'est une évaluation *in itinere*, en même temps que le projet se déroule, parce que si nous devions faire une évaluation *ex post*, nous la ferions trop tardivement. Nous menons également une évaluation commune avec l'AFD avec qui nous sommes partenaires sur un projet en Outre-mer à Mayotte, une évaluation sur les crédits ingénierie que nous injectons dans les territoires sur la DR Grand-Est. Nous pourrons partager avec vous les résultats de ces évaluations lorsqu'ils seront disponibles.

**M. Sichel** : S'agissant des SEM, nous avons uniquement transféré à CDC Habitat les SEM qui ont une vocation immobilière, donc les SEM de logement social. Nous avons évidemment gardé toutes les SEM dans le domaine de l'énergie, dans le domaine des

parkings, ou toutes les SEMOP nouvelles. Le transfert à CDC Habitat s'est fait au prix du marché. CDC Habitat nous les a payées et en a maintenant la responsabilité. S'il y a des augmentations de capital, c'est CDC Habitat qui les fera et pas l'établissement public.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : D'autres questions, d'autres demandes de précision ? Merci.

**M. Sichel** : Madame la Présidente. Sur la publication de la doctrine, est-on autorisé à le faire ou voulez-vous donner un temps d'attente ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : La précision était de voir à quoi elle ressemblait. Avons-nous un avis de validation, s'il vous plaît, mes chers collègues ? Oui, nous validons.

Nous passons maintenant au point 5 sur le Grand Paris.

**5 – Point sur le Grand Paris**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous accueillons Mme Louradour. Ce point 5 est consacré au Grand Paris. Le point a été inscrit à l'ordre du jour à la demande de Gilles Carrez. Je vais lui laisser la parole pour exposer les motifs, le contexte et sa vision et je vous laisserai ensuite poser vos questions, mes chers collègues. À vous la parole.

**M. Carrez :** Le projet de transport est le Grand Paris Express qui ne représente, malgré ses 35 milliards d'euros, qu'une partie des investissements de transport qui se déroule dans notre région. Par exemple, le prolongement de la ligne E du RER de Saint-Lazare à la Défense, qui représente à lui seul quatre milliards d'euros – cela donne le vertige à nos amis provinciaux –, ne fait pas partie des 35 milliards. Il faut bien être conscient de cela.

Ce projet est conduit par un EPIC d'État, la Société du grand Paris (SGP) avec un montage que Bercy déteste, c'est-à-dire une structure idoine avec des taxes affectées. Ces taxes affectées sont exclusivement liées à la fiscalité régionale, donc la province ne paie pas. C'est notamment la taxe sur les bureaux. J'ai proposé dans le rapport que m'avait demandé le Premier ministre en 2018 d'introduire un plafond d'endettement. Cette proposition n'a pas plu à la SGP, mais a finalement été reprise par Bercy. C'est un plafond d'endettement à 35 milliards qui sera probablement dépassé puisqu'aujourd'hui, dans le *business plan* de la SGP, on est plutôt autour de 40-45 milliards. Mais je souhaitais que lorsque le plafond sera percuté avant 2030, il y ait des décisions un peu solennelles et que l'on ne découvre pas des dérapages comme ils ont été mis en évidence par la Cour des comptes, d'ailleurs à ma demande il y a trois ans.

Ce projet intéresse la Caisse des Dépôts en tant que prêteur, mais les conditions de prêt de la Caisse des Dépôts ne sont pas, pour le moment, intéressantes. L'essentiel du financement par emprunt se fait d'abord directement sur les marchés financiers. Une petite enveloppe de prêts a été ouverte sur la base d'un milliard, mais seulement 300 millions ont été tirés.

Il faut bien être conscient de l'enjeu budgétaire et financier, qui est un enjeu macroéconomique parce que 40 milliards de dette publique intégrés dans la dette maastrichtienne représentent près de deux points de PIB, ce qui fait passer largement au-dessus des 100 %. Par ailleurs, c'est une affaire importante du point de vue budgétaire, parce que l'État essaie de rester dans des enveloppes de dépenses pluriannuelles et actuellement, on est sur un rythme de dépenses de 3,5 milliards, 4 milliards par an. Le projet suit son cours, les choses sont lancées, les tunneliers creusent, ils sont de plus en plus nombreux à être installés. Mon expérience dans ce domaine m'a montré qu'une fois que les chantiers sont engagés, il est assez difficile de les arrêter, quelles que soient les contraintes budgétaires.

Le premier chantier en termes de ligne nouvelle qui devrait ouvrir, c'est la ligne 15 Sud. C'est vraiment une ligne nouvelle. Ce qui sera achevé en premier – du moins, on l'espère pour les Jeux olympiques de 2024 — c'est le prolongement de la ligne 14 à Orly et

le prolongement des lignes 16, 17 jusqu'au Bourget RER, ce qui permettra de desservir les sites des Jeux olympiques. Aux dernières nouvelles, ceci ne se présente pas trop mal. Pour le moment, les travaux sont dans les délais. Mais, la ligne 14 ne fera pas l'objet d'un appel à concurrence parce que comme elle est RATP, elle restera RATP.

La Caisse des Dépôts sait tout faire et constitue un conglomérat public aux multiples métiers, dont les transports. Elle peut donc avoir vocation à se porter dans l'appel à candidatures opérateur de transport sur la ligne 15. Je pense qu'elle s'y prépare. Les échéances vont venir très vite, car les consultations vont être lancées par Île de France Mobilité. Le cahier des charges commence à être préparé. Il y a donc un enjeu très important pour la Caisse des Dépôts quant à l'exploitation de la ligne 15. La ligne 15 devait être terminée en 2024, ce sera 2025, et à mon avis, plus probablement 2026. La ligne 15 Sud est celle qui va de Pont-de-Sèvres jusqu'à Noisy-le-Grand.

Ensuite, il y a un dossier qui n'est pas dans le GPE, Charles-de-Gaulle Express. La Caisse des Dépôts s'est associée avec Aéroport de Paris et SNCF Réseau. À un moment, la Caisse des Dépôts avait proposé, à travers sa filiale Transdev, d'être opérateur, mais ont finalement été retenus Keolis et RATP. Transdev s'est d'ailleurs abstenu de poursuivre un contentieux envisagé à un moment.

CDG Express est reporté d'un an parce qu'il utilise, pour partie, la ligne B. La ligne B étant une ligne de tous les jours, du quotidien, la région ne souhaitait pas qu'il y ait des risques.

Voilà pour l'aspect transport. C'est un projet pharaonique, il faut bien en être conscient. Ce type de projet de transport n'existe aujourd'hui dans le monde qu'à un endroit, c'est à Londres avec Crossrail. Crossrail, c'est 17 milliards de livres, avec un coût qui n'a fait qu'augmenter. Par ailleurs, on a découvert en juin 2018, alors que tous les documents officiels prévoyaient la mise en exploitation dès décembre 2018, que ça ne pouvait pas être décembre 2018 mais plutôt en 2020.

À quelles difficultés s'est-on heurté ? Et chez nous, cela va être très compliqué. Ce sont des métros automatiques et l'aspect système est aussi important que l'aspect infrastructure. On a découvert à Londres, compte tenu de ce que l'opérateur de transport n'avait été associé que deux ans avant, que les systèmes de voitures automatiques n'étaient pas compatibles avec ceux de l'infrastructure, etc.
Et à Londres, il y a juste deux interlocuteurs, Crossrail et l'autorité organisatrice de transport. Chez nous, on a la Société du Grand Paris qui construit l'infrastructure et restera propriétaire des lignes. Un amendement à la loi mobilité vient d'être passé, parce que la Société du Grand Paris qui construit aussi les gares devait rester propriétaire des gares et responsable de la maintenance.

Il a été décidé que les gares allaient passer à IDFM parce que IDFM gère les contrats avec les opérateurs de transport et est le mieux à même de gérer une gare avec l'opérateur de transport. C'est en voie de règlement. Mais les lignes et le système vont être confiés à la RATP au titre de sa mission de gestionnaire d'infrastructure.

Aujourd'hui, il y a de grands débats entre la SGP, le futur gestionnaire d'infrastructure qu'est la RATP et l'autorité organisatrice des transports, sur la manière d'articuler l'exploitation par rapport à des décisions d'investissement. Par exemple, pourra-t-on faire passer un homme ou uniquement une caméra électronique entre les parois moulées actuellement construites par les tunneliers et les voitures ? Je pourrais vous citer des dizaines de problèmes de ce type. Il est proposé de créer une fonction de médiateur pour mettre tout le monde d'accord dans la perspective de l'exploitation. J'ouvrais cette parenthèse pour montrer que c'est un dossier qui est particulièrement compliqué. J'espère que tout va bien se passer.

Ensuite, il y a les aspects aménagement, notamment logement. Et là, on retrouve la Caisse des Dépôts à travers sa filiale CDC Habitat parce que tout le monde a envie ou est obligé de faire du logement social. Faire

du logement social en région parisienne n'est vraiment pas un problème, on est sûr qu'il ne sera pas vacant, qu'il y aura des loyers à la clé. Par contre, cela coûte très cher. Il y a aussi la filiale Icade promotion. Nous avons récemment vu en comité d'investissement qu'Icade se positionne sur l'un des lots du village olympique qui a vocation à être converti ensuite en logements ou en hôtels.

Par ailleurs, une foncière a été créée avec l'établissement public foncier d'Île-de-France et la Banque des Territoires. Ce point est très important, parce que la meilleure manière de réussir des opérations d'aménagement compliquées est de maîtriser le foncier à la base. C'est maintenant qu'il faut le maîtriser avant que les gares ne soient ouvertes. L'EFIP est un organisme solide, de grande qualité. Cette association est bienvenue.

La Caisse des Dépôts, à travers l'ingénierie Banque des Territoires et éventuellement Egis, accompagne des projets d'études sur ce qui sera aménagé autour des gares. Il y a 200 km de lignes nouvelles, 68 gares nouvelles, dont certaines gares d'interconnexion pour lesquelles il y a des possibilités de construction importante sur les réserves foncières.

Je termine sur le troisième aspect et c'est là où le bât blesse, les institutions. Quels sont les interlocuteurs de la Caisse des Dépôts pour l'aménagement et la construction ? Je réponds clairement, pour le moment, c'est Fontenay-sous-Bois, c'est Villejuif, si on prend l'exemple du Val-de-Marne, bref ce sont les communes. Même si ont été mis en place des EPT ou autres, ce sont les communes. Je pense que vos équipes ont tout intérêt à travailler d'abord à gagner la confiance et le relationnel avec les communes.
Les institutions dont nous avons été dotés par la loi MAPTAM et la loi NOTRe sont insoutenables. Je vous la fais très simple. On a réussi cette performance d'avoir aujourd'hui cinq niveaux de collectivités locales, la commune, l'EPT, sorte d'EPCI, mais qui n'en est pas vraiment un, la Métropole du Grand Paris qui est un EPCI supposé de plein exercice, qui embrasse les 131 communes de Paris et des trois départements de la petite couronne, les départements et la région. Et je ne compte pas l'État et l'Europe, cela ferait sept. Vous voyez que c'est absolument ingérable.

Par ailleurs, la Métropole du Grand Paris a été conçue, certainement pour des raisons avant tout politiques, uniquement sur la petite couronne, ce qui fait qu'elle exclut les aéroports, les villes nouvelles, les nouvelles universités alors que tous ceux qui connaissent un peu le fonctionnement de la région savent que notre bassin d'habitat, d'emploi, notre cohérence en matière de transport et même les zones de respiration dont nous avons besoin (le Vexin, le Gâtinais), c'est la région.

Le président de la République devait prendre des décisions rapides. Comme c'est très compliqué, il ne l'a pas fait. Certains espèrent que cela sera fait après les municipales. Pour ma part, j'en doute beaucoup. Nous sommes aujourd'hui dans cette situation où nous avons 11 établissements publics territoriaux qui font, à peu près chacun, 500 000 habitants, plus la ville de Paris. Les communes, bon an, mal an, travaillent ensemble. Si je prends l'exemple du Perreux-sur-Marne où je suis élu, nous travaillons en bilatéral avec Fontenay-sous-Bois. Nous n'avions pas vraiment besoin de l'EPT pour travailler avec nos voisins de Fontenay-sous-Bois.

Ces EPT, on a trouvé intelligent de ne les doter que temporairement de fiscalité propre, tout en leur donnant la responsabilité des PLU, puisque maintenant nous n'avons plus le droit de faire des PLU communaux, mais des PLUI, intercommunaux. La Métropole du Grand Paris perçoit la CVAE, mais ce sont les EPT qui perçoivent la CFE jusqu'en 2020. On ne sait pas trop ce qu'il se passera après. Le système n'est absolument pas stabilisé.

Le seul conseil que je donnerais aux équipes de la Caisse des Dépôts est de travailler, comme elles l'ont toujours fait, d'abord avec les communes. C'est à ce niveau que des

choses solides pourront être montées, puisque quand les communes sont d'accord, l'EPT suit. Quant à la Métropole du Grand Paris, elle a lancé de grandes études « *Inventons la Métropole* », passionnantes et ambitieuses, sauf que partout où les maires les ont présentées, cela a déclenché l'inquiétude des populations, parce que les habitants de la petite couronne ne veulent plus de densification. Dès qu'on leur parle de constructions nouvelles, de logements supplémentaires, ils estiment qu'il n'est plus possible de continuer à injecter de force de la population et de dégrader, selon eux, le cadre de vie.

Je regardais les propositions de Cédric Villani ou de Benjamin Griveaux : on va exporter nos problèmes, on ne va plus densifier Paris, on va le faire sur les villes de petite couronne. La petite couronne, c'est exactement pareil. Cela va donc être très difficile, étant entendu que l'on s'est fixé un objectif de 70 000 logements par an. Je pense que l'on en sera très loin.

Voilà un résumé qui est à la fois technique et un peu politique de la situation telle que je la vois.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour cet éclairage passionnant. Nous savons que c'est complexe et en même temps, nous savons qu'il y a des urgences dont nous ne pouvons pas passer à côté. Cela nécessite que nous prenions des décisions et que nous le fassions de manière collégiale pour éviter de nous disperser. Ce débat est important. Y a-t-il des prises de parole, des questions à poser, des remarques ou des réactions, des précisions avant que je ne passe la parole à Mme Louradour ? Mme Louradour.

**Mme Louradour** : Je vais être très concise parce que beaucoup de choses ont été dites. C'est évidemment un très grand projet de transport qui devient un très grand projet d'aménagement. Le concours que vous citiez impliquant la Métropole du Grand Paris est le premier concours d'urbanisme, avec un immense chantier de travaux publics. Je crois que là aussi, c'est un record mondial. À partir de 2020, nous aurons simultanément 21 tunneliers dans le Grand Paris. Je crois que même en Chine, ils n'ont pas réussi à en avoir autant que nous.

Les conséquences en termes d'empreinte pour la Banque des Territoires. Comme vous le disiez, sur l'aspect transport, la place de Paris est *cash rich*, les liquidités y sont très abondantes, dans un contexte de liquidités très importantes au niveau mondial. Les investisseurs viennent très volontiers sur le Grand Paris. Ainsi tout comme l'APHP, la Société du Grand Paris émet à des taux négatifs. Ce n'est donc pas là que la Banque des Territoires va positionner son offre de financement. Le protocole de 4 milliards que nous avons signé avec la Société du Grand Paris était néanmoins important pour elle parce que nous avons assuré aux yeux de tous les investisseurs la liquidité de la Société du Grand Paris, le fait qu'elle n'avait aucun risque pour se financer, et ensuite, elle a réalisé ses propres émissions.

L'empreinte de la Banque des Territoires est importante sur le logement social. Comme vous le disiez, il faut absolument loger en Île-de-France 700 000 demandeurs de logement social. Dans un marché de l'accession dysfonctionnel, il est très important d'avoir cette offre de logement social. Pour la Banque des Territoires, c'est entre trois et quatre milliards d'euros de contrats par an. C'est quelque chose d'assez massif dans le bilan du fonds d'épargne.

Mais c'est peut-être sur l'investissement que la Banque des Territoires a pris le plus le vent dans la voile sur le Grand Paris. Il y a trois ans, nous faisions 35 millions d'investissement dans des projets territoriaux. Nous allons terminer l'année avec 120 millions d'euros.

Nous allons multiplier par quatre le montant d'investissement de la Banque des Territoires en Ile-de-France. En faisant cela, nous sommes présents sur une empreinte globale, quand on compte l'investisseur majoritaire et le levier bancaire, d'un milliard d'euros sur les projets du Grand Paris. Grace à cela nous commençons à acquérir une bonne visibilité. Nous sommes très visibles, Monsieur le Député, des collectivités locales qui viennent nous voir de plus en plus spontanément sur

leurs appels à projets pour ce financement. Nous avons été tiers investisseur sur l'appel à projets de la Métropole 1 et 2 et nous répliquons cette dynamique sur d'autres projets.

Le calendrier est évidemment très contraint, il s'étend sur 10 ans. C'est un bon calendrier pour l'aménagement et pour refaire la ville. Les territoires sont les laboratoires à l'échelle 1 de la ville nouvelle. Le Grand Paris est donc au croisement entre un grand projet d'aménagement, un grand projet de développement économique et une vague d'innovation urbaine qui est corrélée à l'usage de la donnée dans un calendrier 2024 marqué par l'événement des Jeux olympiques.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup pour ces précisions. Est-ce qu'il y a d'autres questions ? M. Pannier.

**M. Pannier** : J'avais posé une question par écrit concernant CDG Express.

**Mme Louradour** : Je peux vous répondre. L'infrastructure du CDG Express se réalise dans le cadre d'une société de projet à parité entre SNCF Réseau, Aéroports de Paris et la Caisse des dépôts qui y a investi 135 millions d'euros. Le TRI escompté est au-dessus de 9 %, ce qui permet de couvrir les risques qui sont très nombreux. C'est donc un TRI qui est corrélé à une véritable prise de risque. Notre gouvernance intègre une part et une responsabilité très fortes de la Caisse des Dépôts dans le conseil d'administration. Je suis moi-même administratrice du Charles-de-Gaulle Express et je peux témoigner de conseils d'administration très réguliers et dans lesquels la Banque des Territoires a une voix au chapitre très importante.

**M. Sichel** : La Directrice financière de CDG Express vient de la Caisse des Dépôts. C'est l'ancienne directrice des opérations de la Société forestière. Face à une mille-feuille territoriale, il est important que la Caisse des Dépôts reste groupée. Vous l'avez vu à travers le projet Jeux olympiques, c'est Marianne Louradour qui coordonne l'action des filiales sur le Grand Paris. Sans l'action de Marianne, cela partait en ordre dispersé. C'est vraiment essentiel.

**M. Carrez** : Peut-être sur le réseau de transport, par contre ?

**Mme Louradour** : Oui, Egis a remporté auprès de la Société du Grand Paris beaucoup de contrats. C'est vraiment dans son *core business*.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

**M. Pannier** : Toujours sur CDG Express, le Président Carrez a évoqué les risques de dérapage. Puisque vous êtes dans le conseil d'administration, est-ce que c'est possible de tenir le délai de 2025 qui est déjà suffisamment loin ?

**Mme Louradour** : Tout le *business model* est fait sur ce calendrier. Il a été reporté d'un an, de 2024 à 2025. Aujourd'hui, il n'y a pas de dérapage anticipé sur les premiers démarrages de planning. Après, on sait que c'est un chantier très compliqué, avec des points particulièrement sensibles de coordination avec le RER B. Nous avons identifié les risques techniques de ce très lourd chantier. Le risque calendrier fait partie des gros risques de ce projet.

**M. Sichel** : Dans toute la phase de négociation amont, l'État voulait absolument que le CDG Express soit prêt pour les Jeux olympiques de 2024. Le calendrier était extrêmement tendu et tous les opérateurs devaient faire en sorte qu'avant les Jeux olympiques tout soit ouvert. Puis, l'État a modifié sa position en disant qu'il ne fallait pas perturber le RER B et la contrainte de calendrier s'est détendue, ce qui nous met un peu plus de sécurité pour réaliser l'infrastructure.

**M. Carrez** : Je voudrais ajouter un point. La multiplicité, la taille et la complexité des chantiers conduit à une mobilisation accrue. C'est aussi compte tenu des moyens humains et techniques au niveau des entreprises de BTP. Même avec de très grandes entreprises comme les nôtres, Bouygues, Vinci, Eiffage, on sature. On assiste avec angoisse à une augmentation des coûts des appels d'offres.

Je comprends ce report d'un an, il m'est apparu assez raisonnable.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous ne nous sommes pas battus contre.

**M. Carrez** : Oui, probablement la Caisse des Dépôts ne s'y est pas opposée du tout.

**M. Lombard, Directeur général** : Il y avait beaucoup de grands acteurs autour du Premier ministre quand la décision a été prise. J'ai juste rappelé qu'il y avait des conséquences financières au report.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Comme l'a évoqué Dominique Pannier, je pense que cela nécessitera aussi un point d'étape régulier.

Nous verrons de quelle manière. Proposez-nous des points. Comme nous l'avons fait pour le rapprochement avec La Poste, je voudrais que sur ce genre de grands projets nous ayons des points d'étape *on* ou *off*, à vous de voir comment cela peut se dire ou se voir en Commission de surveillance. Cela serait bien que nous soyons tenus informés afin que les commissaires-surveillants évitent de découvrir de grosses problématiques et soient mis devant le fait accompli de manière malencontreuse.

**M. Carrez** : Comme l'a très bien dit Olivier Sichel, dans ce paysage avec des dizaines d'acteurs et d'énormes incertitudes, le fait que la Caisse des Dépôts se présente de façon unitaire et coordonnée est, à mon avis, essentiel. Il faut absolument préserver cela.

**M. Lombard, Directeur général** : Marianne y veille avec talent.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci à toutes et à tous. Nous allons maintenant passer au point 6.

### 6 – Projet LEROI

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Monsieur le Directeur général, vous allez présenter notre projet LEROI. Nous allons faire un propos liminaire, une présentation et peut-être répondre à quelques questions dans la mesure du possible aujourd'hui.

**M. Lombard, Directeur général** : Si la Commission de surveillance en est d'accord, je passe la parole à Loïc Bonhoure qui instruit ce dossier.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Bonhoure, à vous la parole.

**M. Bonhoure** : Nous souhaitions vous faire un point double. Le premier est une mise à jour de l'état des discussions avec l'APE sur le projet, et le second est un focus sur des éléments qui vous ont été communiqués en juin, et plus précisément sur les impacts estimés de l'opération pour la Caisse des Dépôts.

Sur le premier sujet, nous sommes toujours en train de négocier avec l'État une lettre d'intention. La signature de cette lettre d'intention va permettre à la SFIL de consulter ses IRP et à l'issue de la consultation des IRP, nous pourrons signer un accord engageant. Vous savez qu'une des conditions de la validation de l'opération Mandarine est que nous ayons signé un accord engageant sur la SFIL.

Les discussions n'ont pas avancé en août. Il reste quelques points de divergence. J'ai bon espoir que nous réussissions à les clore rapidement. Il y a une petite évolution par rapport à ce que nous vous avions présenté, sur la structure. Vous savez que le statut de banque de développement est quelque chose d'essentiel puisque c'est un statut qui permet d'économiser un milliard de capital au niveau de la SFIL, comme ce statut est moins contraignant sur les ratios de solvabilité.

Or il apparaît qu'un soutien de l'État est nécessaire pour conserver ce statut de banque de développement. Le schéma sur lequel on atterrirait avec l'État est le suivant : nous rachetons tout le capital sauf une action ordinaire qui reste propriété de l'État et permet à l'État d'émettre une lettre de soutien en cas de besoin en capital de la SFIL et d'impossibilité pour la Caisse des Dépôts de répondre à ce besoin. De façon à rester manœuvrant, nous aurions, toutefois, une option d'achat sur cette action pendant une durée longue, supérieure à sept ans. Elle nous

permettrait, si nous décidions après une ou deux années d'observation et d'étude de la SFIL, de pouvoir l'intégrer. Il nous semble que c'est une concession qui ne pose pas de difficulté dans la mesure où il y a cette option d'achat.

Sur les points qui restent encore à discuter avec l'État, il y a la durée de cette option d'achat qui semble être un point assez secondaire en fait pour l'État. Il y a les réserves sur le maintien du statut de banque de développement. Nous n'aurons jamais de garantie de la BCE, la BCE n'a pas pour pratique de dire si le statut de banque de développement peut être maintenu avec cette structure. Nous pensons que nous aurons un retour suffisamment précis pour avoir un confort satisfaisant sur ce point. Il nous semble que le schéma d'une action résiduelle de l'État et de sa lettre de soutien est robuste par rapport au maintien du statut.

Il y a toujours le sujet du confort que nous pourrions obtenir d'ici au closing sur le renouvellement du crédit export. Vous savez que l'autorisation communautaire est valable jusqu'en mai 2020. Nous sommes en train de trouver un compromis avec l'État, à valider encore, sur un dépôt de notification en amont de la réalisation de l'opération, sachant que quand on dépose la notification, le dossier a déjà été relativement bien instruit avec la commission. Nous devrions savoir si ça passe ou pas, et si cela ne passe pas, nous aurons une discussion avec l'État sur les conséquences pour la Caisse des dépôts.

Enfin, nous avons un sujet sur la représentation de l'État dans la gouvernance finale. Ils ont demandé à avoir les moyens de discuter avec nous sur l'évolution de l'export et le compromis que nous avons trouvé avec eux en juillet est qu'ils aient un censeur et que ce censeur puisse avoir accès au dossier du conseil d'administration quelques jours avant le conseil, de sorte à pouvoir escalader les points concernant les sujets sur l'export au niveau du Directeur général de la Caisse des Dépôts et du Directeur général du Trésor.

Nous avions un accord là-dessus, mais l'État a une question subsidiaire sur l'obligation pour eux d'avoir un commissaire du gouvernement. Il existe, en effet, un ancien article du CMF qui pourrait les obliger à avoir un commissaire du gouvernement et qui s'applique sur toutes les entités bancaires qui ont des missions d'intérêt public. C'est un très vieil article, obsolète, et quand on le suit à la lettre, il faudrait qu'il y en ait un dans les organes centraux des organismes mutualistes et chez Natixis. C'est un commissaire du gouvernement qui pourrait, selon la loi, avoir des vetos dont le périmètre est peu précis. Nous avons un débat juridique sur ce point et nous espérons pouvoir l'évacuer. Il y a une nécessité de toilettage de cet article qui date des années 1980.

Voilà la situation. J'espère que nous réussirons à signer quelque chose dans les jours qui viennent, mais cela fait quelques semaines que nous disons cela. Ce sujet de commissaire du gouvernement est sorti il y a trois jours. Ils interrogent le SGG à l'heure qu'il est et ce sont des sujets un peu lourds alors que nous en discutons depuis des mois.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous avons l'impression de revivre ce que nous avons déjà vécu. Nous avons quand même une *deadline*. Nous avions évoqué novembre pour le point final ? À un moment donné, il faut quand même se faire le rétroplanning quand la situation devient urgente. Il faut redevenir raisonnable sur les prises de décision.

**M. Lombard, Directeur général** : Je pense que c'est préoccupant depuis le mois de juillet. Nous avions accepté de lier les deux affaires en pensant que les deux affaires pourraient aller à bon rythme. Mais là, le rythme de discussion sur la SFIL peut être bloquant pour l'opération Mandarine, les négociations peuvent durer le temps que l'on veut. Si les choses ne se résolvent pas, je pense que je pourrai commencer, à mon niveau, à escalader le sujet et demander, le cas échéant, l'appui de la Commission de surveillance. Depuis le mois de juillet, nous avons alerté nos interlocuteurs de travail qu'il fallait avancer car la saisine des IRP fait courir des délais qui sont incompressibles. C'est déjà préoccupant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Est-ce qu'il y a des demandes de parole, des questions particulières ? Oui, Mme Hislop.

**Mme Hislop** : Merci pour la présentation. J'avais juste une question de clarification autour des termes qui font encore l'objet d'une discussion avec l'État. Quels sont les risques autour des deux premiers points relatifs au statut de banque de développement de la SFIL et le renouvellement de l'autorisation communautaire ? Est-ce que c'est quasi automatique ou existe-t-il un vrai risque que ni l'un ni l'autre ne soit tenu ?

**M. Bonhoure** : Le risque, c'est une probabilité et un danger. Le danger est important, c'est-à-dire que la perte du statut de banque de développement, c'est un milliard de capital. Cela resterait dans le Groupe, donc il est possible qu'au niveau prudentiel, cela n'ait pas forcément trop d'impact. Sur le crédit export, c'est l'une des deux jambes du *business plan* actuel, la moitié du résultat net. C'est vraiment compris dans la valeur des 300 millions que nous payons. Le renouvellement est donc pour nous quelque chose d'essentiel.

Sur les deux points, la probabilité que nous ne les ayons pas me semble faible. C'est de bonne pratique de mettre le maximum de précautions autour de ces points, mais la structure de l'État avec la lettre de soutien permet de répondre aux critères qui définissent une banque de développement, donc je ne vois pas pourquoi la BCE reviendrait sur ce point. Et sur le crédit export, les personnes qui suivent le dossier, celles que nous avons rencontrées à Bruxelles et la SFIL, semblent confiantes sur le fait que l'autorisation soit renouvelée.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Bascher.

**M. Bascher** : Je rappelle ce que j'ai déjà dit. L'intégration de la SFIL devait se faire dans l'intégration de ses missions, sinon ce n'est plus la même opération et cela rend l'ensemble de ce qu'on nous a vendu un peu bancal. Je le dis notamment à l'État.

Deuxième chose sur la banque de développement. Est-ce que la solution que vous préconisez, l'ensemble des conseils, ceux de l'État, ceux de la Caisse des Dépôts et potentiellement de la SFIL partagent votre analyse ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : J'avais deux questions, une en complément de celle de Joanna sur le crédit export. Je crois qu'il y a la problématique de réduction de prix au cas où l'autorisation ne serait pas renouvelée, mais il me semble qu'il y a aussi l'activité business, parce que c'était quand même une part très importante du métier central de la SFIL et qui devient un deuxième métier. Est-ce que vous avez déjà analysé les implications que cela représenterait le fait de ne plus avoir cette autorisation ? Il me semble qu'il y a deux volets à voir.

Le deuxième aspect est sur la BCE. Il y aura une nécessité que la BCE dise quelque chose. Quelle est la forme que va prendre le retour de la BCE ? Je trouve que ce n'était pas clair dans ce que vous avez dit. Est-ce que c'est le silence ? Dans quel délai ? C'est quand même un enjeu de fond.

Le dernier aspect, c'est le calendrier. Il me semble que la Commission de surveillance pourrait souligner la contrainte que représente pour elle de se tenir dans un calendrier qui ne soit plus un calendrier glissant.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Reboul.

**M. Reboul** : Juste pour revenir sur les deux points. Par principe, l'État souhaite le maintien de l'ensemble des activités de la SFIL. C'est bien l'objectif qui est totalement partagé avec la Caisse des Dépôts, et cela fait la valeur de la SFIL. Sur le maintien du statut de banque de développement, il y a eu des échanges entre juristes, ce qui fait que nous avons un niveau de confiance extrêmement élevé. Au surplus, ce schéma a été discuté avec l'ACPR qui a confirmé que ce schéma leur paraissait robuste et serait défendu par l'ACPR au sein du SSM en cas de besoin.

Maintenant, nous n'aurons pas d'acte positif de la BCE. Elle ne voudra certainement pas écrire qu'elle s'engage à ne pas le remettre en cause parce que ce n'est pas dans la nature d'un superviseur de faire cela. La difficulté est que nous n'obtiendrons pas de la BCE une assurance écrite qu'elle ne le remettra pas en cause, mais nous sommes vraiment extrêmement confiants. De toute façon, la BCE va se tourner vers l'ACPR pour lui demander ce qu'elle en pense.

Sur le crédit export, l'État a perdu beaucoup de temps. Cela vient du fait qu'il y aurait une extension de la mission de crédit export, ce qui est en discussion avec les services de l'État pour le financement des grands projets stratégiques. Je pense que mes collègues de la BCE étaient un peu réticents à l'idée d'aller voir vite la commission sur la mission actuelle, avec la perspective dans quelques mois d'aller les revoir sur une extension. Ils voulaient faire un paquet et comme le deuxième élément du paquet n'était pas fini, nous avons perdu un peu de temps. Nous aurions pu aller les voir plus tôt, parce qu'en réalité, nous sommes très confiants sur le fait qu'il n'y aura pas de difficulté. Le raisonnement juridique n'a pas de raison d'être remis en cause.

**M. Bonhoure** : En complément sur la BCE, la BCE doit autoriser l'opération. Nous aurons quand même un acte positif sur l'autorisation de l'opération. Dans le dossier que nous présenterons à la BCE, la BCE demande un *business plan* et une présentation de l'évolution des ratios sur la durée de ce *business plan*, nous prendrons donc pour hypothèse le maintien du statut de banque de développement. Elle autorisera l'opération sur la base d'une hypothèse de maintien du statut d'une banque de développement. Il n'y aura, certes, pas d'acte positif de la BCE sur le maintien de ce statut, mais elle aura quand même autorisé l'opération avec cette hypothèse mise en évidence et soulignée dans le dossier.

**M. Lombard, Directeur général** : Pour être plus précis sur la question du financement de l'export, je note avec beaucoup d'intérêt l'optimisme prudent, mais bien informé, de Jérôme Reboul. Si d'aventure, l'autorisation de faire du crédit export n'était pas accordée, nous aurions un très sérieux souci parce que la rentabilité future de la SFIL vient de ce développement, le reste étant peu rentable et en extinction lente. Je pense que tout le monde est très motivé parce que cette opération doit se faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je vous remercie d'avoir fait ce point opération LEROI aujourd'hui. Ce serait peut-être bien que la Commission de surveillance redise son ambition et sa volonté qu'on avance et qu'on avance plus rapidement, pour ne pas se retrouver en situation complexe déjà vécue. Ce serait bien que nous ayons là-dessus un suivi au jour le jour, que nous nous tenions bien informés, que nous soyons bien au fait de ce planning. Il serait quand même très inconfortable que nous soyons, encore une fois, sur des délais d'urgence.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est peut-être l'occasion d'informer la Commission de surveillance que nous aurons à reparler de la signature le 31 juillet de l'accord engageant qui est une bonne nouvelle, mais qui a en réalité, donné lieu pendant tout le mois de juillet à la réouverture de beaucoup de points de négociation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci à tous, nous passons au point 7.

**7 – Revue des participations Transdev**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Mme Fernandes va venir nous en parler et M. Lefas va nous présenter le rapport du COSTRAT qui s'est tenu le 18 juillet 2019. Nous allons peut-être l'attendre. M. Lefas, à vous la parole.

**M. Lefas** : Nous avons eu un comité stratégique absolument passionnant, qui a duré plus longtemps que ce qui était prévu, notamment parce que Thierry Mallet était très intéressant à entendre. Nous avions identifié une trentaine de questions auxquelles il a pratiquement répondu.

De sa longue présentation que vous avez dans le dossier, j'ai retenu deux slides inaugurales, celle sur la place sur le marché mondial de Transdev. À noter que c'est un opérateur privé de premier rang, aussi bien par son chiffre d'affaires que par sa présence géographique (20 pays). Si nous comparons avec la Deutsche Bahn et la SNCF, ils sont respectivement dans 15 et 16 pays. C'est beaucoup, mais en même temps, cela permet de diversifier les risques.

L'autre caractéristique essentielle est que la filiale de la CDC est en concurrence sur le marché domestique comme sur le marché international. Transdev a des positions très favorables puisqu'en France, il est premier opérateur interurbain et deuxième opérateur urbain. En Australie, il est numéro 3 en opérateur de bus et premier opérateur de ferries. Globalement, il fait retenir que c'est un acteur important.

Dans ce marché, il y a une problématique de croissance externe. Il se trouve que l'élément d'actualité immédiat, c'est qu'Arriva, filiale de Deutsche Bahn, était susceptible d'intéresser avec Keolis, mais selon les dernières informations parues dans *Les Échos*, l'opération ne se fera pas. De toute manière, ce n'était pas dans les sujets d'étude pour Transdev. Il a d'autres moyens de le faire.

Le deuxième aspect que j'ai trouvé très intéressant tient au fait que c'est un secteur bousculé par de nouveaux acteurs, les acteurs du digital, les acteurs des technologies d'information, les startups, les manufacturiers, les opérateurs publics et les autres services, notamment bancaires et financiers. C'est un marché où il y a tellement de forces en présence que c'est un univers extraordinairement instable.

Dans tout cela, nous avons fait la revue des enjeux stratégiques majeurs. Le premier aspect que nous avions validé lors de l'examen des comptes de la Caisse des Dépôts au 31 décembre était la sortie des activités B2C qui n'ont pas atteint leur retournement opérationnel en 2018, dont les taxis, les navettes aux États-Unis et les taxis au Royaume-Uni et la cession de l'activité de cars à longue distance (cars Macron) à Flixbus.

Deuxième aspect, le recentrage sur les activités cœur de métier vis-à-vis des collectivités publiques et des entreprises, dans un contexte qui reste très concurrentiel.

La première conséquence est une importante dépréciation dans les comptes. La deuxième conséquence est la capacité à gagner ou à renouveler les marchés en préservant les marges.

S'agissant des enjeux commerciaux, ils sont forts en France sur la période 2019-2021. Cela a été un point d'attention du Costrat, en particulier la capacité de Transdev à se positionner sur les contrats urbains et inter urbains. Vous avez les chiffres qui sont indiqués, ce sont des masses d'appels d'offres relativement significatifs, même si ce ne sont pas les enjeux d'infrastructure dont nous parlait Gilles Carrez tout à l'heure. Les contrats de bus pour l'Île-de-France représentent un milliard d'euros, les contrats ferroviaires 420 millions d'euros, les contrats interurbains 830 millions d'euros.

Il y a également un fort enjeu de redressement opérationnel aux Pays-Bas et aux États-Unis. Des *claims* ont été intégrés dans les comptes par des dotations aux provisions, c'est donc un point d'attention.

Et puis, il y a des enjeux sur les solutions de mobilité innovantes propres, à forte valeur ajoutée. Chaque composante est importante. J'ai trouvé important dans la présentation faite par Transdev que la sécurité, l'innovation et la transition énergétique et écologique soient au cœur des préoccupations. Pour nous, c'est évidemment un point tout à fait positif à vous remonter. Ce sont les problématiques de véhicules électriques, de véhicules autonomes, de solutions d'intelligence à la demande. Nous nous sommes arrêtés à un moment sur Moovizy, qui est l'application sur Saint-Étienne. Il y a des solutions très innovantes. Je pense que c'est à souligner dans les points positifs.

En revanche, un point d'attention sur les RH, du fait d'un *turnover* élevé allant jusqu'à 53 %

selon les pays. Il y a une forte diversité ethnique. Il y a 40 nationalités en Allemagne dans les conducteurs de bus, ce qui est quand même très impressionnant. Il y a une pression sur les salaires, des difficultés de recrutement. La formation d'un conducteur de train prend 12 mois. Il y a un déficit de recrutement pour Transdev. Comme il prend des contrats avec l'obligation d'assurer le service, cela peut être handicapant. Il y a également un vieillissement de cette population. C'est donc clairement un point d'attention.

Dans la slide suivante, vous avez la répartition géographique des principaux appels d'offres. Plus c'est gros, plus c'est important. Je pense que cela n'appelle pas de commentaire. Plus c'est orange, plus c'est offensif et plus c'est bleu, plus c'est défensif.

Nous pouvons ensuite dire un mot sur les comptes. Les tests de dépréciation ont entraîné une perte de 96 millions d'euros. 141 millions d'euros de dépréciation et de provisions pour risques et charges ont été réalisés, ce qui a compensé plus que largement les 45 millions d'euros de résultat opérationnel. Ce sont des décisions dont Olivier Sichel a eu l'occasion de nous rendre compte. Il fallait le faire avant l'arrivée de Rethmann.

Sur la problématique d'actionnariat et de performance de la participation de la Caisse des Dépôts, nous avons sécurisé l'actionnariat avec Rethmann, 34 %. Elle est effective depuis le 10 juillet. C'est un premier point majeur. Deuxième point majeur : la Caisse des Dépôts conserve le contrôle exclusif avec 66 % du capital et plus de deux tiers des droits de vote.

Parmi les points d'attention, nous avons trouvé qu'un administrateur indépendant sur 11 était mieux que zéro, mais ce n'était quand même pas totalement idéal. Je vous rappelle que dans le Code Afep-Medef de juillet 2018, c'est un tiers d'administrateurs indépendants dans les sociétés contrôlées. Le taux de féminisation du Conseil d'administration est de 40 %, ce qui est très bien, mais le Comex n'atteint que 10 % de taux de féminisation, ce qui est un point d'attention.

Point d'attention également : aucun dividende versé à la Caisse des Dépôts sur les cinq dernières années, mais Olivier Sichel ou M. le Directeur général voudront peut-être nous dire quelques mots sur la mise en place d'une distribution de dividendes à hauteur de 50 % du résultat net à compter de 2020 sur les résultats 2019. Le corollaire est une contribution modeste au résultat consolidé de la Caisse des Dépôts. Si nous raisonnons sur une moyenne sur cinq ans, cela fait 10,2 millions d'euros, ce qui n'est quand même pas très lourd. Ce n'est pas la nouvelle poule aux œufs d'or que nous pouvions espérer. Et puis, vous avez la valeur nette comptable au 31 décembre 2018, de 770 millions d'euros.

Nous passons aux questions. Nous avons relevé l'accompagnement au capital de Transdev au titre de la programmation financière pluriannuelle. Qu'en est-il des synergies avec La Poste ? Est-ce qu'il y a concurrence et/ou complémentarité avec Egis ? Quelles sont les relations avec les directions régionales de la Banque des Territoires ? Nous avons vu, sur le Grand Paris, qu'un rôle de coordination est tout à fait utile, mais est-ce qu'il y a des problématiques de réponse commune, de bonne information ?

Les acteurs de mobilité étant nombreux à la Caisse des Dépôts, avec une offre foisonnante, il nous semble qu'il y a un besoin d'avoir une vision stratégique, de mettre un peu d'ordre. La mobilité étant une des priorités de la Banque des Territoires, il nous semble qu'il faut davantage structurer cela autour d'axes de développement fort, sur un nombre limité de thématiques d'intérêt général, de transport dans les territoires reculés.

Les trois petits points, ce sont notamment certains contentieux. Je voulais appeler votre attention sur un contentieux que nous avons vu dans les dossiers du Grand Paris et qui concerne Optile. Il a lieu devant le tribunal administratif de Paris. Il est à suivre parce que c'est un sujet de droit important. Il n'y a pas d'enjeu financier immédiat, mais c'est de droit important.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous avons ce débat sur la stratégie et les grandes questions avec la Direction générale, car nous souhaitions poser ces grandes questions plutôt par rapport à l'actionnariat et à la manière dont la Caisse des Dépôts envisage l'avenir et la stratégie de chaque filiale. Cela revient à répondre, dans un premier temps, aux questions qui ont été posées et après, je referai un petit tout de table si vous en avez d'autres à poser. Mme Fernandes, je vous en prie.

**Mme Fernandes** : Je vais tout d'abord répondre sur l'accompagnement au capital de Transdev au titre de la PFP. Dans les années à venir, nous n'avons pas prévu d'apport en fonds propres au capital de Transdev.

L'année 2019 est une année importante pour Transdev, marquée par l'entrée de Rethmann au capital et la mise en œuvre d'un partenariat industriel fort. Nous en avons vu les premiers bénéfices dès 2019, puisque concomitamment à son entrée au capital, Rethmann a apporté son activité de transport public en Allemagne. Transdev Germany est désormais constitué des anciennes activités de Transdev et de la partie transport public de Rethmann.

Le groupe Rethmann est dans tous les pays d'Europe de l'Est où ils ont des liens avec les collectivités locales ce qui leur permet de soutenir Transdev sur ces géographies. Les représentants de Rethmann sont également très présents dans la gouvernance à nos côtés. Ils prennent leur marque en tant que nouvel actionnaire. Nous avons tous collectivement réaffirmé notre vision commune et notre ambition d'accompagnement de Transdev.

Concernant les autres points sur La Poste et Egis, il y a déjà eu des contacts entre Transdev et La Poste. Ils se sont vus et vont commencer à travailler sur un certain nombre de sujets, notamment sur la logistique urbaine, le partenariat sur VELIGO ou la gestion de la relation avec les citoyens. Si on reste sur les sujets de concurrence et de complémentarité entre les différentes filiales, avec Egis, il peut arriver que dans certaines situations, ils aient été en concurrence, mais ils sont en général complémentaires. Il y a des échanges entre les deux filiales. Cela se passe plutôt bien et nous essayons de faire notre maximum pour qu'il n'y ait pas de moment où ils soient trop empêchés, les uns et les autres, de conduire leurs activités.

**M. Sichel** : Egis n'a pas du tout le même métier que Transdev, mais dans certains appels d'offres, il peut y avoir une partie d'ingénierie et une partie opérateur de transport. Si Egis a répondu en amont, cela peut bloquer en aval la participation de Transdev car les deux entités appartiennent au même groupe. Dans ce genre de situations, nous jouons notre rôle d'actionnaire majoritaire tout en respectant l'intérêt social des deux entreprises qui ont des actionnaires minoritaires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est là que c'est important d'avoir un échange sur la stratégie.

**M. Sichel** : Sur les relations avec les directions régionales de la Banque des Territoires, c'est un sujet délicat. Étant dépositaire d'une mission d'intérêt général, nous ne pouvons absolument pas faire levier sur cette position pour avantager Transdev. Nous aimerions bien qu'il en soit de même chez les concurrents de Transdev.

Nous tenons à ce que Transdev informe les Directeurs régionaux de ce qui se passe. Étant l'actionnaire, si un maire se plaint d'une mauvaise exécution du contrat de Transdev, cela rejaillit sur la Caisse des Dépôts et là, il peut parfois arriver que les Directeurs régionaux servent à passer des messages de médiation. Ils peuvent aussi alerter Transdev quand il s'agit d'un marché de renouvellement, en soulignant par exemple que le maire n'est pas content. Ils jouent le rôle de courroie de transmission, de relais d'information, mais en aucun cas, on ne fera levier sur les missions de la Banque des Territoires pour avantager Transdev. Cela sera dangereux et contraire au droit des marchés publics.

**Mme Fernandes** : Si nous revenons sur les enjeux stratégiques de Transdev, je pense que vous les avez bien retracés lors du comité stratégique. Évidemment, il y a un enjeu commercial très fort dans le renouvellement de leurs contrats. La pression sur les marges est également très élevée, en particulier au moment du renouvellement de contrats. Les coûts, dans certains pays, sont renchéris. Vous souligniez l'enjeu RH, il est véritable, mais essentiellement dans deux pays, l'Allemagne et les États-Unis où il y a un déficit de chauffeurs. C'est une problématique que l'on retrouve d'ailleurs à La Poste. Il y a donc cet élément de coût qui est significatif.

Transdev travaille pour répondre à plus d'appels d'offres, pour avoir un développement commercial plus fort. Un relais en croissance externe peut aussi parfois intervenir. Parallèlement, vous avez aussi bien noté qu'il y a eu un recentrage sur une partie de l'activité à la fois sur le B2G et le B2B. Transdev sort des activités B2G et quelques petites activités pourraient encore être cédées. Nous considérons que cette stratégie permettra à Transdev un redressement de ses résultats et de sa rentabilité à terme.

**M. Sichel** : C'était, l'an dernier, la seule filiale stratégique qui perdait de l'argent. J'ai souhaité rejoindre le Conseil d'administration pour m'assurer du redressement. Je pense que c'est vraiment en bonne voie. Je voulais aussi m'assurer du bon *affectio societatis* avec les Allemands.

Ce qui m'a frappé, c'est le temps investi par les administrateurs. Ils se rendent vraiment partout pour visiter les opérations et rencontrer les clients et les collectivités locales.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup.

**M. Lombard, Directeur général** : Je voudrais rajouter une réflexion que nous avons eu ces derniers mois. Transdev est une question stratégique un peu compliquée du Groupe, en réalité. Nous avons quand même pas mal de capital immobilisé dans une activité industrielle, de transport qui n'est pas forcément dans l'ADN de la Caisse des Dépôts et dans un paysage français extrêmement compliqué. En France, il y a un monopole tenu par la SNCF qui, par ailleurs, développe un concurrent public. RATP pareil avec RATP Dev. La question qui est très ancienne est la suivante : est-il logique qu'il y ait trois acteurs français ? Il y a évidemment eu des appels du pied pour que tel ou tel mécano industriel soit fait au profit de tel ou tel.

Premièrement, nous avons considéré que notre rôle n'était pas de participer à des mécanos industriels parce que nous n'en avons pas vu qui serait dans l'intérêt social ni de Transdev ni de la Caisse des Dépôts. Une entreprise est une collectivité humaine et nous sommes très attentifs à ne pas faire de découpage, même si Transdev en a déjà été victime parce que l'opération avec Veolia a été très compliquée à digérer. C'est donc une entreprise convalescente, qui a été traumatisée dans le passé.

Nous avons pris la décision de faire cette opération avec Rethmann et de gérer Transdev dans la durée, sachant qu'il y a dans le développement des mobilités de vrais atouts et des compétences développées par les équipes qui ont un intérêt. Le marché français va s'ouvrir.

Olivier Sichel a déjà vécu la fin d'un monopole dans un autre secteur. Il sait que la fin d'un monopole est longue et compliquée et que le monopole se défend. Nous le voyons. Nous sommes dans ce temps long qui n'est pas facile. Je pense que nous pouvons remercier Olivier et nos autres collègues de s'investir en étant au conseil et de veiller à ce que cette transformation soit faite.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Une partie de mes questions tombe avec l'intervention du Directeur général. Je voudrais dire que nous apprécions tous cette première revue actionnariale d'un genre un peu nouveau sur un sujet qui, de toute évidence, le mérite dans un domaine où la concurrence est à nos portes.

La France va être frappée de plein fouet par un big bang ferroviaire. Il y a à la fois des aspects défensifs sur les bus. Je ne suis pas personnellement très optimiste sur l'issue du contentieux qui a été noué par Transdev.

Et il y a des aspects offensifs sur le train. Vous dites qu'il existe déjà dans deux pays des difficultés de recrutement sur les conducteurs, et ces difficultés arrivent en France et la SNCF affiche là-dessus des intentions extrêmement précises, y compris dans son discours public pour dire qu'elle va payer plus cher ses futurs conducteurs que ceux qui sont aujourd'hui au statut. Ce maillon-là va devenir encore plus délicat.

Deuxième observation, nous avons bien compris que le nouvel actionnaire allemand n'est pas là pour être inerte et qu'il va falloir sans doute le surveiller d'assez près.

Pour finir, je voulais poser une question, mais elle est périphérique par rapport à ce qui a été dit. La grande vitesse étant expressément exclue du document qui nous est présenté, je voulais savoir sur quel segment ferroviaire Transdev a l'intention de se positionner. Vous l'avez un peu dit en filigrane, mais vous pouvez peut-être le dire de manière un peu plus explicite.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Savatier.

**M. Savatier** : Merci, Madame la Présidente. J'ai participé à cette revue de performance et j'ai trouvé cela très intéressant, par les documents remis, par les réponses faites aux questions posées dans leur grande diversité. Je pense que c'est quelque chose que nous devons reproduire d'une façon ou d'une autre pour d'autre filiale de Groupe.

Il ressortait de ces échanges un climat optimiste que les chiffres bruts ne permettaient pas de valider à première vue. S'agissant des risques liés aux appels d'offres, nous avons pu voir qu'il y avait, certes, des appels d'offres offensifs, mais aussi beaucoup d'appels d'offres défensifs qui sont lourds de conséquences sur les résultats. Nous sentons une équipe mobilisée pour essayer de conserver ces marchés. C'est quelque chose que nous avons ressenti.

Un autre sujet a été abordé, celui de La Poste et plus généralement les synergies à l'intérieur du Groupe, tout en respectant les règles de marché, surtout quand il s'agit d'activités relevant d'une délégation de service public. Nous avons évoqué ce sujet à propos des difficultés rencontrées par le Groupe dans plusieurs pays, notamment en France, de recruter du personnel.

C'est à cette occasion, nous avons évoqué le fait que dans les zones à faible densité de population, le personnel employé est nécessairement un personnel à temps partiel, notamment pour les transports scolaires. L'invitation a été faite de se rapprocher de la Direction générale de La Poste, au-delà des questions liées à la logistique urbaine qui sont intéressantes, mais très difficiles à mettre en œuvre opérationnellement et qui n'ont pas trouvé de modèle économique stabilisé, ni même les perspectives de quelque chose qui pourrait être réaliste à court terme.

Un autre sujet a été évoqué à cette occasion, mais nous ne l'avons pas traité ici. Il s'agit d'un sujet autour de l'exploitation des datas. Nous avons eu une discussion qui était bien sûr valable dans le domaine des transports, mais au-delà du domaine des transports, le Groupe Caisse des Dépôts peut se poser la question, notamment dans le cadre des délégations de service public, de la propriété des datas, les conditions et les limites d'exploitation de ces datas pour offrir des services aux délégataires de service public ou aux usagers du service public qui deviendraient, de ce fait, des clients pour une activité complémentaire du Groupe ou de ses filiales. Je pense que ce sujet-là n'a pas été évoqué. Cet aspect des choses mériterait un jour une investigation un peu plus large pour savoir s'il convient de construire une stratégie au sein de la Caisse des Dépôts sur l'utilisation de ces datas, de ses propriétés, notamment en accompagnement des délégations de service public et des délégataires de service public.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Transdev est aussi notre filiale où il y a le plus de salariés jusqu'à maintenant. C'est aussi un vrai sujet.

**M. Lombard, Directeur général** : Absolument. C'est encore vrai pour quelques mois.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Effectivement. M. Ménéménis pour finir.

**M. Ménéménis** : Deux petites questions. Il a été dit que Transdev se recentrait sur son bon vieux métier de DSP de transport. J'aurais aimé avoir le sentiment de l'actionnaire. Nous comprenons les raisons de ce recentrage, mais en même temps est-ce que vous y voyez aussi un élément de fragilité nouveau ?

Nous avons évoqué la concurrence plus vive et la pression sur les marges, mais n'y a-t-il pas aussi un nouvel enjeu qualitatif, je veux dire par là que les collectivités territoriales demandent des conditions financières exigeantes et ont tendance à demander un service plus complet que le simple transport du point A au point B. Est-ce que, selon vous, Transdev s'est préparé pour faire face à cette concurrence qualitative, faute de quoi il risque de perdre des DSP, parce que les DSP de transport peuvent se perdre. Les DSP de remontées mécaniques, les DSP distribution d'eau, pour les perdre, il faut vraiment être très mauvais, mais les DSP, ça se perd parce qu'il n'y a pas d'aussi grands investissements.

Ma seconde question porte sur le relais ferroviaire en France. Où en est-on du débat sur le sac à dos social et comment Transdev se prépare à cela ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, qui veut répondre ? Mme Fernandes.

**Mme Fernandes** : Je vais peut-être tout d'abord répondre sur la question d'évolution du mixte métier et le recentrage sur le B2G et les DSP. Est-ce que cela constitue une fragilité par rapport à la précédente diversification d'activité avec l'activité B2C ? Certes, certaines activités B2C fonctionnaient bien, étaient rentables, c'était plutôt positif, et puis il y a une disruption majeure qui a impacté ce segment et qui a fait que la plupart de ces activités sont devenues moins rentables ou en perte.

Aujourd'hui, à côté de l'activité B2G, il y a aussi une activité B2B que Transdev essaie de développer. Sur cette activité, ils ne sont pas dans des processus d'appels d'offres et de délégation de service public, ce qui permet de viser de meilleure rentabilité. C'est encore petit, mais cela peut être un des relais pour compenser cette fragilité que vous souleviez.

Sur le sujet de la réponse qualitative aux DSP, c'est effectivement une problématique qui est bien adressée par Transdev. Ils travaillent beaucoup sur un certain nombre de projets d'innovation, notamment sur le véhicule autonome utilisé dans le cadre du transport public, sur les sujets de MaaS, *Mobility as a Service*. Et ce pour pouvoir répondre aux appels d'offres qui effectivement prennent de plus en plus en compte d'autres critères que le transport d'un point A à un point B. Ce sont les équipes d'Anne de Bagneux, la seule femme du Comex, qui sont en charge des sujets d'innovation et de performance, de transformation.

Sur le relais du ferroviaire, à la question de savoir sur quels segments ils vont se positionner, à ce stade, je n'ai pas encore de visibilité. Nous n'avons pas encore de choses très détaillées, il faut attendre que les marchés soient ouverts et à ce moment-là, ils pourront se positionner. Transdev a acquis un certain nombre de références, encore récemment en Allemagne qui seront très utiles au moment de l'ouverture du marché en France. Ce sont des segments sur lesquels ils ont démontré la qualité de leurs opérations et leur capacité à faire.

Quant au volet social, il y a toujours des discussions en cours et Transdev milite plutôt pour reprendre les personnes pour pouvoir exploiter le plus rapidement possible et dans les meilleures conditions possibles.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Est-ce qu'il y a d'autres points à soulever ? Ce nouveau format du Comité Stratégique (CoStrat) s'avère intéressant et adapté aux évolutions des champs de compétence de la CS. Cela étant, il faudrait aussi que nous en fassions l'analyse critique. La configuration du Comité stratégique est très intéressante dans le sens

où nous avons le temps d'évoquer la stratégie et les projets des filiales. Nous y avons passé deux heures, permettant vraiment d'avoir un vrai temps d'échange. Le dossier préparé par Transdev et les services de la CDC répondait aux attentes du Comité Stratégique. Cela a permis de venir ensemble ce soir sur un débat stratégique. À nous aussi de faire le point d'un côté et de l'autre pour savoir comment nous voyons les choses, mais je trouve que c'est pas mal pour une première, cela a bien fonctionné.

Nous passons ensuite au point 8.

**8 – Projet de décret fixant le prélèvement de l'État au titre de sa garantie au fonds d'épargne**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je vous demande de bien vouloir valider et entériner le montant de 543 millions d'euros de prélèvement au profit de l'État. Je peux considérer que nous l'avons entériné ? Merci beaucoup.

**9 – Dispositifs « MBIL 2 » sur ressources BEI pour le financement de projets du quotidien du secteur public et « Booster long terme » pour le financement de la construction neuve de logements sociaux**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis, à vous la parole.

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. Compte tenu de l'heure, je vais aller très vite sur ces dispositifs qui ont été examinés par le comité du fonds d'épargne. En réalité, il s'agit, comme vous l'avez vu en prenant connaissance des documents, de renouvellements, d'aménagements des dispositifs existants.

Il y en a deux. Le premier est une nouvelle ligne de refinancement auprès de la BEI à hauteur de 500 millions qui est ouverte pour deux ans. Elle vient après la ligne de deux milliards qui avait été accordée en 2015, qui a été consommée à hauteur de 90 % et qui a permis d'accorder 488 millions de prêts au logement social, notamment pour la rénovation énergétique, et environ 1,3 milliard au secteur public local.

Il est intéressant de noter quand on regarde le bilan de la précédente enveloppe, c'est qu'une part importante des volumes et du nombre de prêts concerne des prêts attribués à des communes pour des projets représentant des montants faibles, pour de petits projets.

Les objectifs et les caractéristiques principales de cette ligne de refinancement sont inchangés, mais il y a quand même quelques nouveautés. Il s'agit toujours de financer de petits projets, et il faut entendre les deux mots, des projets uniquement et des projets petits, entre 40 000 et 25 millions, du secteur public local au sein duquel le logement social est désormais exclu. Il n'est plus éligible à cette nouvelle ligne. Il s'agit donc de viser des emprunteurs qui n'ont, en principe, pas un accès direct à la BEI, avec des prêts à taux fixes, de durée maximum de 25 ans, et avec une tarification qui a été conçue de sorte à faire bénéficier les emprunteurs d'un taux attractif (0,6 % à 25 ans) et à assurer une marge (30 à 40 points de base) pour préserver le résultat du fonds d'épargne.

À la demande de la BEI, mais cela n'a pas posé de problème pour la Caisse des Dépôts, 40 % de l'enveloppe pourrait être consacrée à la transition énergétique, aux énergies renouvelables, à l'efficacité énergétique, aux mobilités, à l'eau, etc.

Le comité du fonds d'épargne a commencé par prendre connaissance, grâce aux documents et aux explications qui nous ont été données, des caractéristiques et des modalités de gestion des prêts et du refinancement. Il a pris acte d'un point auquel il était sensible, à savoir que ces prêts seront commercialisés en direction régionale.

Je rappelle que la section générale est le destinataire de cette ligne et ensuite le fonds d'épargne emprunte auprès de la section générale. La section générale continuera de bénéficier d'une commission de gestion de deux points de base, ce point avait été en débat, et le comité du fonds d'épargne a eu la confirmation que le risque de contrepartie pour les prêts ne pèse que sur le fonds d'épargne.

Au vu de tout cela, le comité du fonds d'épargne a estimé que ce dispositif était un dispositif utile et opportun parce qu'il permet à la Caisse des Dépôts et au fonds d'épargne de marquer sa présence auprès du secteur public local, même s'il s'agit de chiffres limités. C'est aussi un dispositif opportun parce qu'il positionne la Caisse des Dépôts comme porte d'entrée des financements européens. C'est aussi un dispositif qui permet de renforcer l'engagement de la Caisse des Dépôts en faveur de la transition énergétique. Le comité du fonds d'épargne propose donc à la Commission de surveillance de donner un avis favorable. Je rappelle qu'après l'avis favorable, il y a la décision du ministre de l'Économie, donc le comité du fonds d'épargne a formé le vœu que le ministre donne son accord à ce dispositif.

Je voudrais, cependant, indiquer qu'au fil de la discussion au sein du comité du fonds d'épargne, un certain nombre de ses membres ont souligné qu'un tel dispositif mettait en lumière une nouvelle fois les difficultés de l'intervention du fonds d'épargne auprès du secteur public local à partir de sa ressource naturelle, le Livret A. Il le met en lumière en quelque sorte *a contrario.*

Le comité du fonds d'épargne a donc considéré qu'un dispositif, même modeste comme celui-là, devait à nouveau être une incitation à poursuivre la réflexion engagée en termes de doctrine d'emploi du fonds d'épargne et de modalités de refinancement. Plus globalement, c'est une incitation dans la perspective des transformations prochaines du Groupe à s'interroger sur les arbitrages qui devront être faits notamment à la Banque postale et à la SFIL sur la place de chacun. Je n'ai pas le temps d'insister sur ce point qui a paru essentiel au comité du fonds d'épargne. Je le livre à la Commission de surveillance en étant conscient que nous n'aurons pas beaucoup le temps d'en parler aujourd'hui, mais en étant certain que nous aurons à y revenir.

Je dis un mot du deuxième dispositif qui concerne le financement d'opérations de constructions neuves de logements sociaux sur ressources BEI. Je rappelle que ce dispositif trouve son origine dans la décision qui avait été prise au moment du bicentenaire de mettre en place par le fonds d'épargne un prêt de haut de bilan à taux zéro après bonification pour faciliter les investissements des OLS. Une enveloppe de deux milliards avait été décidée à l'époque, un milliard sur ressources de la section générale et un milliard sur ressources BEI. Le premier milliard a été entièrement consommé, y compris la bonification. Quant au second milliard, il se décomposait en 800 millions de financement classique et 200 millions alloués au titre du plan Juncker avec partage des risques, 50/50.

Ce dont nous parlons avec le second dispositif, c'est un reliquat de l'enveloppe de 200 millions, reliquat qui sera abondé par 50 millions supplémentaires par la BEI, pour un total de 145 millions. L'idée est d'utiliser cette enveloppe pour permettre l'attribution de prêts « Booster de long terme » dont nous avons parlé à propos du plan logement. Je rappelle qu'il ne permet d'accorder qu'un prêt de 15 000 euros par logement maximum, à un taux fixe très attractif (0,48 % sur 20 ans ; 0,62 % sur 30 ans) et sur des durées qui iraient au-delà des durées initialement prévues, pouvant aller jusqu'à 35 ans, voire 40 ans, toujours à des taux très intéressants.

Le comité du fonds d'épargne a pris connaissance des caractéristiques du dispositif. Il a pris acte du maintien de la commission de gestion de la section générale et il a noté que ce dispositif apportait une petite pierre supplémentaire à l'appui au financement de logements sociaux neufs grâce à un taux attractif et à des prêts de très longue durée alors même qu'ils sont à taux fixes. Le comité du fonds d'épargne propose à la Commission de surveillance de donner également un avis favorable pour ce second dispositif.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M. le Président du CFE, un petit mot.

**M. Savatier** : L'essentiel a été dit. Je voudrais juste insister sur un sujet qui est un peu préoccupant et qui est la compétition entre

les taux que nous sommes capables de proposer à nos clients. Nous allons évidemment donner un avis favorable à la proposition, pour une décision du ministre. C'est une opportunité formidable pour nos clients emprunteurs, qui sont des personnes morales du secteur public hors logement social. Cela pose la question de la valorisation de l'épargne qui nous est confiée par nos clients personnes physiques, soit à travers le fonds d'épargne soit à travers la Banque postale.

Là, les sommes sont relativement faibles par rapport aux enjeux du fonds d'épargne, mais nous voyons bien que nous sortons aux conditions de la réunion entre 0,60 et 0,70 %. Je rappelle que le fonds d'épargne sort en coût autour de 1,23 à 1,25 %. Nous sommes quand même sur des différentiels de coûts qui sont extrêmement importants. Nous devons apporter satisfaction le mieux possible à nos clients et nous avons intérêt à faire cette offre-là, mais nous voyons bien que si ce genre d'approche se développait, elle rendrait compliquée la mobilisation de nos ressources en direction de nos différents types de clients.

Voilà ce que je voulais dire, c'est quand même un sujet qui révèle parfaitement les grands écarts dans lesquels nous allons nous trouver avec les taux négatifs qui risquent de se maintenir assez longtemps encore.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Bascher.

**M. Bascher** : C'est une bonne nouvelle pour les fonds d'épargne que de pouvoir se refinancer avec la BEI, mais c'est une mauvaise nouvelle dans la facilité de lecture de l'offre des fonds d'épargne, comme je l'ai dit tout à l'heure. Je reprends les mots d'Olivier Sichel : au-delà de 30 ans, c'est la Caisse des Dépôts et en deçà c'est la Banque postale, et là pas de bol, c'est sur 25 ans. C'est pour vous montrer l'ensemble de la difficulté – et ce n'est pas du tout un reproche – qu'offre ce sujet.

En même temps, c'est une heureuse opportunité, car sinon nous ne sommes pas très attractifs et pour avoir un peu de place sur le marché des collectivités qui avaient su trouver la Caisse des Dépôts au moment où il n'y avait pas abondance de liquidité, mais crise de liquidité il y a une dizaine d'années. C'est une opportunité de garder un pied ou plus exactement un fer au feu vis-à-vis des collectivités locales.

Cela m'interroge beaucoup plus en vérité sur le modèle de financement du fonds d'épargne. C'est pour moi le sujet, le sujet qui revient avec ce qui sera décidé évidemment sur le taux du Livret A. Je ne dis pas cela pour le logement. J'ai envie de dire que pour le logement social, nous pouvons avoir des idées assez simples de l'inflation contre les loyers. Il me semblait qu'en gestion actif/passif, c'était à peu près raisonnable sur une courbe longue. Sur les autres sujets, les collectivités, les autres clientèles, il y a là un sujet de nouvelle section de fonds d'épargne à inventer.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, je pense qu'il serait quand même bien que nous organisions un comité spécifique. Je pense qu'il est de notre responsabilité d'être en phase sur ce que nous avons à dire. À nous de trouver le meilleur moyen, le meilleur moment.

**M. Ménéménis** : Je voudrais rebondir sur la remarque initiale par laquelle Jérôme Bascher a taquiné Olivier Sichel. Je pense que cela va un peu au-delà de la taquinerie. Cela me donne l'occasion de revenir à ce que j'avais dit au moment où nous avions parlé de la doctrine du fonds d'épargne et qui n'est pas uniquement une question de termes. Je pense qu'il faut éviter de s'enfermer quand on parle de la doctrine d'intervention de la Banque des Territoires dans cette notion, au demeurant, très incertaine de défaillance du marché. Je pense qu'il est plus exact et moins dangereux de parler d'intervention en complément du marché.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Cela n'est pas forcément interprété comme ça après. Je pense qu'il y a un problème d'interprétation. M. Bascher.

**M. Bascher** : Sur les taux d'intérêt négatifs et leur durée, je me rappelle qu'une des

premières notes que j'ai faites à Bercy portait sur ce que nous pourrons faire lorsqu'il n'y aura plus de dettes aux États-Unis. En 2000, il y avait un excédent américain absolument incroyable, en trois ans ils avaient éliminé la dette, et je vous donne aujourd'hui une idée de la dette américaine vingt ans après. Donc ces sujets sur les taux, le prix du pétrole, effet de dette, il faut avoir un peu de mémoire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Juste une question d'actualité. Il va y avoir le congrès des HLM du 26 au 29 septembre. Est-ce qu'il y a des sujets qui risqueraient de concerner la Caisse des Dépôts ?

**M. Lombard, Directeur général** : Il y a trois sujets sur lesquels nous sommes attendus. Le premier est le modèle du fonds d'épargne dont vous parlez précisément et auquel le mouvement du logement social est très attaché. Avec 180 milliards d'euros d'encours de dette, l'évolution du point de base du taux du Livret A pèse directement et après la réduction des loyers sociaux (RLS). Le sujet est sensible.

Je dirai un mot comme je le fais depuis longtemps sur l'intérêt à protéger le modèle puisque c'est un modèle qui fait solidarité entre les grands acteurs et les petits acteurs. De ce côté-là, c'est vraiment un choix de société qui me paraît très fort et qui est très soutenu par l'ensemble des grands partis de gouvernement, et qu'il importe de rappeler.

Liée à cela, il y a la question de l'évolution du taux du Livret A. Je suis assez tenté de commencer à faire un peu de pédagogie sur deux éléments. L'impact sur les emprunteurs est important si la formule s'applique. Normalement la formule étant automatique, il n'y a pas de question. C'est vrai que nous sommes dans une période où l'épargne n'est pas bien traitée. Toute la politique des banques centrales consiste à mal rémunérer les épargnants pour qu'ils investissent. Pour la plupart des épargnants, en nombre les plus modestes, du Livret A, une baisse de 25 centimes qui serait ce que donnerait la formule leur coûterait 50 centimes de revenu dans l'année. Évidemment, l'impact est plus important sur les Livrets A avec des montants importants, mais par définition ils appartiennent à des gens plus fortunés et il y a moins de sujet politique.
Il faut réfléchir, en reparler à la Présidente pour voir jusqu'où on peut aller.

Le troisième point sur lequel on a attiré notre attention pas plus tard qu'hier, c'est que nos partenaires d'Action Logement qui étaient partis très vigoureusement dans une offensive contre la Caisse des Dépôts, souhaitent désormais que l'on rappelle la qualité de notre coopération, ce que je ferai bien volontiers.

En effet, dans leur dimension de gestionnaire du logement social, ils gèrent un million de logements sociaux. Nous sommes les deux grands acteurs du marché, nous sommes assez coordonnés parce que c'est une question, non pas de concurrence, mais de servir l'intérêt général. Nous sommes plutôt coordonnés pour reprendre des situations difficiles. Vous savez ce qui se passe Outre-mer, CDC Habitat intervient de façon très massive et c'est quand même une vraie prise de risque, donc si nous la partageons, ce n'est quand même pas plus mal.

Pour conclure, il y a eu une phase politique très difficile dans le débat au Parlement et je dirais que c'est normal. À l'intérieur du mouvement du logement social, il y a eu une division entre ceux qui ont soutenu la loi Elan et ceux qui ne l'ont pas soutenue, et cela a laissé des traces. Le deuxième plan logement a permis de rapprocher les familles puisqu'il a été conclu dans le bureau du Premier ministre avec une vraie photo de famille et une unité du mouvement autour du gouvernement, ou dans une situation plus apaisée avec le gouvernement, autour d'Action Logement et nous-mêmes. Il faut rappeler qu'il y a des relations apaisées entre les grands acteurs de ces familles, et je pense que c'est un message que le Directeur général de la Caisse des Dépôts peut et doit porter.

Voilà les trois thèmes qui me paraissent utiles de développer.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup.

**10 – Avenant à la convention PIC État-CDC relative aux actions « 100 % inclusion » et « intégration professionnelle des réfugiés » - circularisé. Avenant à la convention PIC État-CDC relative à l'action « Prépa apprentissage » - circularisé**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas reçu de question sur ces deux points, je considère donc qu'ils sont circularisés.

Merci beaucoup. Prochaine Commission de surveillance le 9 octobre. Mesdames et Messieurs, très bonne soirée. Merci à toutes et à tous.

*La séance est levée*

.

# 12è séance — 9 octobre 2019

Le mercredi 9 octobre 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Beau, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Raynal, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Clos, conseiller, M. Grzegorczyk, conseiller.

***Était excusé*** **:** M. Beffa

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Bonhoure, Directeur du développement de la Caisse des Dépôts (point SFIL) ; M. Fournial,

Directeur adjoint du développement de la Caisse des Dépôts (point SFIL) ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires (point 4) ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale de la Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Rigaudière, Responsable du département du budget et du contrôle économique de gestion (point 4) ; Mme Chapron-du-Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 5 et 7) ; Mme Moreau, Direction des investissements et du développement local (point 5) ; M. Mareuse, Directeur du fonds d'épargne (point 6) ; M. Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (point 6) ; M. Beyrath, Directeur du département du pilotage du bilan et de la gestion financière de la direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 7).

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Nous commençons cette nouvelle Commission de surveillance avec une version sans papier, pour nous en tout cas, M. le Directeur général. J'espère que nous allons réussir à suivre nos travaux comme d'habitude et à les tenir dans les temps.

J'excuse M. Jean-Louis Beffa. MM. Reboul et Beau m'ont avertie qu'ils devaient partir à 18 heures 30 pour des contraintes d'agenda. Je les excuse par avance. M. Bascher nous rejoint.

En introduction, je voulais vous dire que j'ai eu le plaisir de rencontrer le nouveau directeur de l'audit Groupe, M. Arnaud Freyder. Mes chers collègues, vous le connaissez également. Vous avez pu le voir à l'occasion des comités spécialisés dont il est un invité permanent.

M. le Directeur général, je vous laisse la parole pour quelques propos liminaires.

**M. Lombard, Directeur général** : Merci, Madame la Présidente. Tout d'abord, je voudrais excuser Olivier Sichel qui ne devrait pas tarder, mais qui était au congrès des établissements publics locaux (EPL), qui est un sujet important pour la Caisse des Dépôts.

Le premier sujet que nous pouvons regarder, si vous en êtes d'accord, est celui des négociations sur la SFIL. Nous sommes parvenus à un accord avec l'Etat, naturellement non engageant puisque vous ne vous êtes pas encore prononcés. Si vous en convenez, Loïc Bonhoure qui a piloté la négociation pourrait nous faire un point d'avancement. Nous sommes à votre disposition pour répondre à vos questions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Bonhoure.

**M. Bonhoure** : Merci. Je vous fais circuler la slide que nous vous projetons et nous vous remettrons la version signée de la lettre d'intention (ou LOI) d'ici quelques minutes. Je voulais juste vous présenter l'atterrissage sur les points qui étaient encore en discussion avec l'État depuis la dernière fois.

Quatre points étaient encore en discussion. Le premier concernait la gouvernance. L'État

voulait un commissaire du gouvernement en application d'une loi datant des années 1980. Nous avons finalement obtenu la présence d'un censeur uniquement, qui participe au conseil, mais qui n'a pas de droit de vote. La présence d'un commissaire du gouvernement nous posait une difficulté, car d'après le code monétaire et financier, il avait des droits assez étendus. Nous avons obtenu un censeur, à l'exclusion de toute autre représentation de l'Etat dans la gouvernance de la SFIL. Cela doit être relativement protecteur par rapport à cette problématique de commissaire de gouvernement.

S'agissant du second point, nous avons atterri sur une structure où l'État conserve une action ordinaire et apporte aussi son soutien à la SFIL au cas où la SFIL aurait des difficultés et la Caisse des Dépôts ne serait pas en mesure de répondre à ces difficultés. C'est un élément qui permet de sécuriser le statut prudentiel de banque de développement. Nous avions demandé en contrepartie d'avoir une option de rachat de cette action dans le cas où nous souhaiterions faire évoluer la structure, notamment si nous envisageons, un jour, d'intégrer la SFIL. Un débat s'est tenu sur la durée de l'option de rachat, l'État nous ayant proposé sept ans. Nous avons atterri sur 15 ans, ce qui me semble être raisonnable pour expertiser cette option et éventuellement la mettre en œuvre.

Le troisième point concerne la problématique du renouvellement de l'autorisation du crédit export qui arrive à échéance début mai 2020. Nous avons trouvé un compromis avec l'État. L'État s'engage à déposer une demande de renouvellement mi-décembre, sachant que le *closing* ne devrait pas arriver avant la fin du premier trimestre et que le dépôt d'une notification ne peut se faire qu'une fois qu'il y a eu des échanges fournis avec la commission. Cela doit nous permettre d'avoir une bonne visibilité sur ce renouvellement d'ici le *closing*. Cela comprend non seulement le dépôt de cette notification mi-décembre, mais également l'absence de communication par la Commission européenne d'éléments de nature à remettre en cause ce renouvellement. Le renouvellement n'est pas, en soi, une condition suspensive au *closing*, mais il nous semble qu'avec ces éléments, nous serons bien bordés sur ce renouvellement.

Le dernier point concerne le maintien du statut de banque de développement. Comme je vous l'avais dit la dernière fois, ce statut ne fait pas l'objet d'une notification de la BCE. Nous ne disposons pas d'un document nous permettant de dire que la SFIL a ce statut. Nous avons convenu avec l'État que nous mettrons en avant vis-à-vis de la BCE l'hypothèse de maintien de ce statut, de sorte que dans les échanges que nous aurons lors de l'autorisation de l'opération de changement d'actionnaire par la BCE, nous puissions vérifier qu'elle ne remettra pas ce statut en cause. Si jamais il était remis en cause, nous avons un engagement avec l'État de discuter de bonne foi des conditions qui permettraient de maintenir ce statut et de mettre en œuvre une structure alternative permettant de maintenir ce statut. Nous avons d'ores et déjà engagé la discussion avec la BCE. Nous avons rencontré la BCE hier et nous avons posé ce sujet sur la table. Nous leur avons dit que nous voulions d'ici la fin de l'année avoir une visibilité sur le maintien de ce statut. La BCE ne s'est pas engagée à nous le donner, mais elle a bien compris la contrainte et l'importance que revêtait ce sujet pour nous.

Il nous semble que nous sommes arrivés au bout de ces quatre points et nous avons une version acceptable et équilibrée, de nature à engager la consultation des institutions représentatives du personnel et à la suite de votre examen en octobre, à arriver à une version engageante qui puisse être signée.

**M. Ménéménis** : Que signifie, dans le dernier point, « mettre en œuvre une structure alternative de cession de contrôle qui permettrait ledit maintien » ?

**M. Bonhoure** : Au cas où la BCE considérerait que la structure que nous avons mise en place ne permettrait pas le maintien du statut de banque de développement, cette phrase permet d'engager des discussions avec l'État sur des structures alternatives qui permettront de répondre aux problématiques de la BCE.

**M. Ménéménis** : À quoi cela peut-il correspondre concrètement ?

**M. Lombard, Directeur général** : Une idée a été évoquée au moment de la discussion. L'État aurait une action de préférence qui lui donnerait un pouvoir particulier dans la gouvernance. Nous ne l'avons pas souhaité et l'État a partagé cet avis puisque c'est une filiale de la Caisse des Dépôts et nous souhaitons la gérer en autonomie. Si cela était un élément décisif pour la BCE, nous vous proposerions alors des changements de structure. C'est un exemple, mais cela pourrait aussi être que l'État reste au capital.

Notre proposition est celle-là. Maintenant, nous écouterons ce que nous dira la BCE et nous nous adapterons pour essayer de trouver des solutions.

**M. Bonhoure** : Le plus important pour nous est surtout de prendre date avec l'État sur le fait que cela est un élément essentiel. Si nous avions un retour gris ou noir de la BCE sur ce point, nous pourrions alors avoir une discussion sur le fond avec l'État.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Y a-t-il d'autres questions ? Merci pour cette avancée significative. Vous avez donné la ligne, mais il serait intéressant que vous nous donniez le planning, la vision que vous avez sur le déroulé à partir de demain.

*La LOI signée est remise en séance aux membres de la Commission de surveillance.*

**M. Fournial** : En termes de calendrier, l'opération sera rendue publique ce soir. La SFIL a convoqué son comité d'entreprise et son conseil d'administration pour les en informer. La convocation du comité d'entreprise fera partir le délai d'information-consultation des IRP de la SFIL. Ils ont deux à trois mois pour rendre un avis sur l'opération.

En pratique, les échanges que nous avons eus avec le management de la SFIL laissent penser que d'ici fin novembre, début décembre, nous pourrions avoir un avis des IRP. Une fois que nous aurons obtenu cet avis, et sous réserve que nous ayons l'aval de la Commission de surveillance, nous serions en mesure de signer la documentation engageante avant fin 2019.

Une fois signée cette documentation engageante fin 2019, il restera trois principales conditions suspensives à lever pour finaliser l'opération. La première est la réalisation de l'opération Mandarine pour laquelle nous devrions être en mesure de respecter le calendrier, à savoir un *closing* au premier trimestre 2020. La deuxième condition est l'obtention de l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence (AdlC), et la troisième condition l'autorisation de la BCE. L'AdlC et la BCE disposent, en théorie, de respectivement 25 jours ouvrés et 60 jours ouvrés pour se prononcer à partir d'un dossier complet. Le dossier est jugé complet une fois qu'ils auront la documentation ferme fin décembre. Cela nous conduirait à fin mars 2020 au plus tard.

**M. Lombard, Directeur général** : J'ai vu Philippe Mills pour préparer le rapprochement opérationnel et managérial. Le baromètre interne montre que les collaborateurs de la SFIL voient cette opération d'un très bon œil. Non pas qu'ils ont à se plaindre de l'actionnariat public, mais l'opération sécurise leur avenir alors que l'actionnariat de l'État était présenté comme transitoire. De ce côté-là, nous nous situons dans un climat apaisé. Par ailleurs, le modèle économique de la SFIL a une utilité importante dans le cadre du futur Groupe. Nous aurons besoin de ce véhicule.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Lefas.

**M. Lefas** : J'ai juste une question sur la teneur de l'autorisation de la BCE en 60 jours ouvrés. S'agit-il seulement d'une absence d'objection à la réalisation de l'opération ou des précisions seront-elles données sur le devenir du statut de banque de développement. Les deux éléments sont-ils vraiment liés ?

**M. Reboul** : Nous ferons tout notre possible pour avoir la plus grande clarté possible du côté de la BCE, mais je ne peux pas vous garantir que le superviseur va vouloir, *ab initio*, au moment où il prend formellement une décision d'autorisation de la Caisse des

Dépôts comme actionnaire de référence, dire que le statut de banque de développement n'est pas mis en cause. Je pense que nous pourrons obtenir des signaux. J'espère que nous obtiendrons les signaux les plus précis possible, mais cela m'étonnera qu'il ait envie de l'écrire.

**M. Bonhoure** : Nous avons mis les pieds dans le plat sur ce sujet hier avec eux. Ils savent que cela est vraiment notre point d'attention le plus fort. Ils remontent les points à leur service juridique. Une des difficultés est que le règlement sur le ratio de levier entrera en application à partir de 2021. Ils sont donc encore dans une zone où ils sont en train de préciser leur doctrine sur ce point. Je pense que cela va les aider à avancer.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Existe-t-il, dans les conventions-cadres relatives aux dérivés, une faculté de résiliation en cas de changement de contrôle de SFIL? Combien de contreparties sont-elles concernées ?

**M. Bonhoure** : Il y a neuf contreparties qui sont concernées. Dans le cadre de notre *due diligence*, nous avons identifié des conventions-cadres qui peuvent être résiliées en cas de changement de contrôle. Le problème de ces résiliations est que ceux qui résilient le font quand ils ont quelque chose à gagner de cette résiliation. En général, elles sont gérées en payant un *waiver fee* ou en discutant un *waiver* sur ces conventions.

Nous avons mis en condition suspensive de l'opération le fait que la SFIL obtienne la levée de ces conditions de changement de contrôle. Nous ne réaliserons pas l'opération tant que les contrats n'auront pas été changés, donc que le changement de contrôle ne mettra pas en danger ces conventions-cadres. Il y a neuf contreparties. La SFIL a commencé à y travailler et pense qu'il n'y a pas de sujet particulier sur l'obtention de ces autorisations.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Cela va nous aider pour travailler demain matin.

Nous passons maintenant à l'approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance du 24 juillet et du 11 septembre.

**1 – Approbation des procès-verbaux de la Commission de surveillance du 24 juillet et du 11 septembre 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas eu de remarques particulières.

**M. Reboul** : J'ai une remarque de forme dans le compte rendu de la Commission de surveillance du 24 juillet. J'ai été interrogé sur le décret sur le plafonnement des indemnités des commissaires surveillants, et j'ai dit que le ministre avait hésité pour de pures raisons de forme. Si cela ne vous empêche pas, Madame la Présidente, j'aurais préféré que nous écrivions « *pour des raisons d'exemplarité* ».

**M. Carrez** : En ce qui me concerne, j'ai transmis hier mes observations sur le compte rendu de la Commission de surveillance du 11 septembre. Elles n'ont pas été prises en compte car hors délai. Je souhaite qu'elles le soient.

*Les procès-verbaux de la Commission de surveillance du 24 juillet et du 11 septembre 2019 sont approuvés.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons au point 2.

**2 – Compte rendu de vérification de la Caisse générale septembre 2019**

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. J'ai procédé à la vérification des soldes des comptes numéraires en date d'arrêté du 20 septembre 2019.

Les soldes ont été présentés par correspondant bancaire et par compte en euros et en devises. Nous avons passé en revue les suspens qui demeuraient au 20 septembre 2019. Il y en avait un nombre relativement élevé, environ 265, mais en réalité, la quasi-totalité de ces suspens était déjà réglée. Au total, il n'y a pas de remarque particulière à faire en ce qui les concerne.

Je voudrais porter à la connaissance de la Commission de surveillance le fait qu'un

nouveau marché a été passé avec le CIC pour le traitement de la prestation des virements euros hors zone euro. Cela concerne le paiement de pensions des résidents hors zone SEPA, c'est-à-dire en dehors de la zone de l'Espace économique européen, de la Suisse et de Monaco. La prestation qui est réalisée par ce nouveau prestataire – l'ancien était Natixis Paiements – donne satisfaction à ce stade.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Y a-t-il des questions ou des remarques ? Merci.

**3 – Lancement du comité de suivi La Poste**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Dans le cadre de notre délibération sur le projet Mandarine rendue le 17 juillet dernier, nous avons émis le souhait de mettre en place un comité de suivi du rapprochement entre les groupes La Poste et CDC, eu égard à l'ambition portée à ce projet. Nous nous sommes ainsi réunis le 3 octobre dernier pour convenir des modalités de fonctionnement de ce comité.

Cette réunion préparatoire nous a permis d'identifier, à ce stade, des sujets sur lesquels notre commission souhaiterait avoir des éclairages de la Direction générale. Le premier point concerne la nomination de la nouvelle Directrice générale adjointe en charge des ressources humaines et des relations sociales de La Poste, Valérie Decaux. Cette nomination arrive à un moment important dans la vie du Groupe La Poste, alors même que le volet RH et social a été peu évoqué dans les échanges que nous avons pu avoir tout au long de l'opération. Avez-vous pu rencontrer l'intéressée et partager sa feuille de route ?

Le second point concernait le plan d'économies de 300 millions d'euros présenté aux administrateurs du Groupe La Poste le 31 juillet dernier. Pouvez-vous nous préciser en quoi consiste ce plan et quel en est le calendrier associé ?

Le troisième sujet qui nous interroge constituait un point d'attention de notre délibération, à savoir la gouvernance de La Poste et particulièrement la désignation des représentants de la Caisse des Dépôts qui seront au nombre de 11, contre trois aujourd'hui. À quel moment les nouveaux administrateurs seront-ils désignés ? Avez-vous aujourd'hui identifié les profils et les compétences au sein de la Caisse des Dépôts ?

Merci, Monsieur le Directeur.

**M. Lombard, Directeur général** : Sur le premier point, Valérie Decaux a effectivement été nommée par Philippe Wahl à la DRH, à la suite du départ pour convenance personnelle du précédent DRH qui, par ailleurs, avait fait un très bon travail. J'ai pu rencontrer Valérie Decaux dans le cadre du dernier conseil d'administration de La Poste. C'est quelqu'un qui a une solide expérience de la DRH, puisque cela a été son métier durant toute sa carrière, c'est ce qu'elle connaît et aime faire. Elle a été DRH aux NMPP, elle a l'habitude des institutions où il y a des personnes. J'ai vu la façon dont elle prenait contact avec les uns et les autres. Philippe Wahl m'avait évidemment annoncé son arrivée et transmis son CV. Je pense que c'est un recrutement qui est au niveau, qui convient. Nous avons vraiment besoin d'une DRH très professionnelle et je crois que nous avons trouvé cette personne.

Le plan d'économies ne suscite pas tant de mouvements que cela à La Poste. Nous n'en avons même pas parlé lors du dernier conseil.

En réalité, la baisse du courrier n'est pas nouvelle. En revanche, la baisse des taux d'intérêt et le passage à des taux d'intérêt négatifs sont quand même, pour nous tous, un vrai challenge. J'ai confié à Olivier Mareuse une mission pour réfléchir à l'évolution que nous devrions opérer sur nos modèles compte tenu de cette situation qui est une préoccupation pour l'ensemble des établissements financiers, non seulement pour la Banque postale, mais également pour la Caisse des Dépôts, que ce soit le fonds d'épargne ou l'établissement public. Cette situation pèse sur les revenus du Groupe. Philippe Wahl souhaite honorer les engagements qu'il a pris en termes de plan d'affaires.

La réflexion sur les économies est engagée, mais les conclusions ne sont pas encore abouties. Elle sera une contribution à la compensation que Philippe Wahl souhaite engager pour faire face à la situation de taux que nous connaissons.

Cela crée un peu de mouvements auprès des partenaires sociaux de la Caisse des Dépôts, car quelqu'un a dit un peu maladroitement que ce plan d'économies avait été demandé par la Caisse des Dépôts en tant que nouvel actionnaire, ce à quoi j'ai fait valoir aux représentants que la Caisse des Dépôts n'a pas de volonté de rentabilité plus élevée qu'un autre opérateur, mais que par ailleurs, nous avions le souci de la protection de nos fonds propres et de la rentabilité de nos opérations.

En l'occurrence, je le dis très clairement pour la Commission de surveillance, cette initiative de 300 millions d'euros est une initiative de la Direction générale de La Poste dans sa responsabilité entrepreneuriale. Je ne crois pas que l'État l'ait suggérée et nous ne l'avons pas non plus suggérée. C'est vraiment à leur initiative, compte tenu de l'évolution de l'environnement.

Enfin, un dernier point sur la représentation de la Caisse des Dépôts au conseil. Nous avons trois sujets importants. Le premier est de veiller à ce que notre représentation soit telle que nous puissions avoir la capacité de voter dans le cas où les collaborateurs de la Caisse des Dépôts seraient conflictés. Cela n'arrivera pas forcément souvent, mais nous devons y veiller. Dans ces cas-là, il nous faudra une majorité absolue d'administrateurs qui puissent voter.

Comme il y a sept représentants des partenaires sociaux et qu'il y a trois représentants nommés par l'État, il nous faudra au moins cinq administrateurs représentant la Caisse des Dépôts qui ne soient pas des collaborateurs de la Caisse des Dépôts pour pouvoir voter.

Nous avons cette contrainte d'avoir cinq administrateurs indépendants. Par ailleurs, c'est une opération par construction amicale, puisqu'il y a un transfert de majorité entre l'État et la Caisse des Dépôts, mais les deux actionnaires resteront associés. Tout cela se fait dans la continuité. J'ai souhaité qu'il n'y ait pas de mouvements désagréables vis-à-vis des administrateurs représentant l'État. Il n'y aurait pas de logique à faire cela. Cela ne serait pas compris. En plus, les administrateurs ont fait un travail important et loyal au service de La Poste.

Je propose que nous n'anticipions pas la durée du mandat des administrateurs représentant l'État et qu'une fois l'opération faite, nous leur adressions une lettre de mission pour leur indiquer qu'ils représentent désormais la Caisse des Dépôts. Cela me paraît une façon souple de continuer à avoir ces talents, d'autant plus que nous ne sommes pas dans une situation conflictuelle avec l'État et avec La Poste sur aucun sujet. Je pense que cela ne pose pas de problème.

Dans le cadre de la loi Pacte, certains administrateurs ne seront plus représentés au conseil. Je pense notamment aux collectivités locales qui auront un rôle de participation sans vote au conseil d'administration. Nous n'y pouvons rien.

Pour les représentants de l'État, nous aurions quatre personnes qui seraient confirmées. Il reste une personnalité qualifiée à nommer, sur laquelle nous réfléchissons. Nous n'avons pas encore identifié cette personne.

S'agissant des six collaborateurs représentant la Caisse des Dépôts, aujourd'hui nous sommes trois, Olivier Sichel, Virginie Chapron-du-Jeu et moi-même. Nous souhaitons proposer que trois personnes supplémentaires nous rejoignent, en premier lieu Catherine Mayenobe en tant que Secrétaire générale. À chaque fois, nous essayons de lier les opérations pour des raisons opérationnelles et de représentation de la maison. Le portefeuille d'activités de Catherine Mayenobe comporte de nombreux sujets qui impliquent des coopérations avec La Poste.

Catherine Mayenobe a déjà commencé à y travailler. Je pense que Catherine Mayenobe apportera beaucoup à ce conseil.

La deuxième personne est Olivier Mareuse. Dans le Groupe La Poste, il y aura une filiale de la Banque Postale, CNP Assurances et la Banque Postale Asset management. L'apport d'Olivier Mareuse sur tous ces sujets est important.

Enfin, Virginie Fernandes qui est la collaboratrice d'Olivier Sichel, qui suit les participations. Elle va piloter le suivi de la participation.

Avec ces six personnes, je pense que nous aurons des personnalités qui apporteront une valeur au conseil. Elles ont un niveau de séniorité important dans la Caisse des Dépôts. Par ailleurs, l'équipe est complètement paritaire, ce qui est évidemment naturel, mais nous nous devions d'être exemplaires à cet égard.

En résumé, 11 personnes représenteront la Caisse des Dépôts, six collaborateurs de la Caisse des Dépôts et cinq personnalités qualifiées avec une transition en douceur avec l'État. Je ne dis pas que nous n'allons pas renouveler au terme de leur mandat les représentants de l'État. Je prends juste un exemple. La présidente du comité stratégique, Françoise Malrieu, a fait un travail considérable de compréhension des enjeux de La Poste. Ses comptes rendus de conseil stratégique apportent toujours des éclairages précieux pour le conseil d'administration. Je pense que c'est un talent et une expérience dont nous aurions tort de nous priver. Je ne veux pas anticiper, nous prendrons la décision le moment venu, mais c'est quand même une maison qui est compliquée, nous avons donc intérêt à garder avec nous les personnes qui sont engagées.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Pourrions-nous connaître le calendrier de la mission confiée à Olivier Mareuse ?

**M. Lombard, Directeur général** : Oui, nous lui avons demandé de se prononcer avant la fin de l'année.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : J'ai lu mi-septembre dans la presse que La Poste recrutait 1 000 postiers de plus que le nombre prévu dans le plan pluriannuel. Si cette information est exacte, je voulais savoir si ce type de décision a été partagé en conseil d'administration où la Caisse des Dépôts est d'ores et déjà représentée et si ce type de décision sera traité en conseil et notamment auprès de l'actionnaire exclusif que devient la Caisse des Dépôts. 1 000 postiers supplémentaires, ce n'est pas une petite décision.

**M. Lombard, Directeur général** : La réponse est non. Cela n'a pas été évoqué en conseil d'administration. La Poste recrute chaque année 4 à 5 000 postiers, pour compenser les nombreux départs. Leur rythme de recrutement est très élevé.

Pour élargir la réponse à votre question, nous sommes en train de travailler avec Philippe Wahl sur la gouvernance future, sachant que notre relation devra être beaucoup plus proche que ce qu'elle est aujourd'hui. Cela fait partie de la pratique de la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire. La Poste sera notre deuxième ligne en fonds propres investis après Bpifrance. Nous aurons donc des interactions beaucoup plus régulières dans toutes les lignes fonctionnelles pour que ce type de pilotage soit plus resserré qu'il ne l'est aujourd'hui.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour ces points d'éclaircissement et ces réponses à nos questions. Nous passons maintenant au point n° 4.

**4 – Budget : rapport d'exécution au 30 juin 2019 et prévisions d'atterrissage budgétaire et d'activité. Focus sur les dépenses informatiques**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

Le premier commentaire concerne le premier alinéa, la présentation concomitante des comptes de résultat analytiques et la présentation budgétaire. Le CECR recommande à la Commission de surveillance d'émettre un avis favorable et valide la démarche analytique pourvu qu'elle soit

parfaitement stable. Le CECR a, néanmoins, exprimé le besoin d'avoir une présentation complète et séparée des données budgétaires, le budget étant l'expression des choix et des priorités de l'établissement public.

Le CECR a aussi apporté une réflexion sur la trajectoire. Il a rappelé que par le passé, la Commission de surveillance bénéficiait des données de budget pour les années n-1 et n-2 et des projections de revenus et de charges sur les deux exercices à venir.

En ce qui concerne le second alinéa à propos du suivi des frais généraux, l'abandon des charges nettes est une forme d'appauvrissement de l'information. Le CECR a renouvelé son besoin d'informations précises sur les évolutions de la masse salariale, et notamment la rémunération moyenne du personnel en place et le taux de remplacement. Il en est de même pour les services extérieurs.

À propos du quatrième alinéa, le CECR était dans l'incertitude quant à la nature de la dernière prévision d'atterrissage. Après des contacts avec le Secrétariat général, nous comprenons que c'est la base actuelle, mais qu'elle sera actualisée lorsque la proposition de budget sera présentée. Ce que nous voyons aujourd'hui sera révisé pour la proposition de budget n+1.

J'ai ensuite sélectionné quelques pages significatives.

La prévision d'atterrissage 2019 se situe à l'intérieur du budget. Une progression des charges brutes est observée. Les pourcentages qui figurent dans le document sont des comparaisons par rapport au réalisé de 2018. Concernant l'absence de données sur l'évolution des charges nettes, le CECR a souhaité, pour des raisons de comparaison avec la délibération de la Commission de surveillance sur le budget 2019, que nous l'ayons une dernière fois en exécution, en brut et en net, tout en ayant compris que cela serait abandonné en 2020.

Je commenterai ensuite ce qui est situé entre le périmètre constant et les extensions. Il y a trois dépenses qui ne sont ni dans le constant ni dans l'extension. Ce sont des dépenses considérées comme exceptionnelles : la prime bas salaire, les moyens immobiliers supplémentaires et des moyens humains pour la DRS.

Les crédits d'intervention augmentent de 40 millions d'euros, en grande partie en lien avec le projet Mandarine. Néanmoins, dans les extensions de périmètre, il est important de noter la montée en charge du projet « Action cœur de ville » pour 11 millions d'euros. Nous retrouvons ce projet dans la diapositive suivante.

Cette fois-ci, nous raisonnons en charges brutes. Les variations concernent, pour les principaux projets en extension de périmètre, dans l'ordre décroissant d'importance quantitative. Le CPA (Compte Personnel d'Activité) et le CPF (Compte Personnel de Formation) sont les dépenses en extension de périmètre parmi les plus dynamiques. Vous les retrouvez également dans la partie investissement +7,5 M€. L'internalisation d'activités comprend aussi les fonctions antérieurement exercées par la DGFiP et des dépenses auparavant externalisées d'assistance à maîtrise d'ouvrage.

Le projet Action cœur de Ville comporte des charges qui s'ajoutent aux dépenses classées en crédit d'intervention.

Les extensions sont en forte hausse en 2019.

La hausse des effectifs permanents s'élève à 4,4 % en estimation par rapport au réalisé 2018. Il y a un effet d'échelle. Les 367 ne sont pas à l'échelle, mais représentent 6,3 % des effectifs totaux. Ce sont les effectifs des activités classées en extension de périmètre. La progression est très rapide d'une année sur l'autre. Elle est décomposée dans la diapositive suivante.

Le taux de remplacement sur le périmètre constant est de 84 % hors mise en conformité liée à la loi Pacte, ce qui représente 44 agents en cumulé.

Le CECR a longuement analysé les extensions de périmètre et les effectifs qui s'ajoutent à ceux de 2018 et qui conduiront, sur ces deux années, à un chiffre de 367. Trois activités sont en très forte croissance : la partie

formation professionnelle, l'internalisation d'activités et le projet Action cœur de Ville qui double en une année.

Comment cela se traduit-il en termes de masse salariale ? J'attire également votre attention ici sur le phénomène d'échelle. Deux pourcentages importants sont à examiner. La réalisation sur le périmètre constant (+1 %) et le réalisé courant de 2018 et la prévision 2019 (+3,8 %). Les extensions de périmètre réalisées en 2018 ont été extrêmement fortes.

Le CECR a souhaité faire un focus sur les sujets informatiques. Nous allons donc parler à la fois des dépenses, mais aussi des projets.

Les dépenses informatiques comprennent les investissements. Bien qu'I-CDC ait un budget de fonctionnement de 130 millions d'euros, j'ignore volontairement ces dépenses car le focus a été volontairement limité aux dépenses d'investissement au vu de leur forte croissance prévisionnelle. Le budget 2019 annonçait d'ailleurs déjà cette progression. Parmi les dépenses en progression, 21 millions d'euros sont pour compte de tiers, essentiellement dans la partie retraite et solidarité et 11 sont en compte propre.

Si le budget d'investissement progresse très fortement, la stabilisation des dépenses de fonctionnement d'I-CDC mérite d'être relevée.

Nous avons passé un temps certain sur les principaux projets informatiques. Nous en avons isolé cinq, mais le CECR en a examiné une douzaine sans, toutefois, entrer dans le détail de ces projets. Les deux principaux projets importants sont « Sigma » et le projet de refonte de la gestion des prêts. Ces deux projets sont importants en termes de budget et parce qu'ils connaissent actuellement soit un dérapage de calendrier soit de coût total. Leur issue en termes de calendrier et de budget n'est pas encore déterminée avec suffisamment de précision, mais il était important de savoir qu'ils font l'objet d'un audit de la part de la direction de l'audit du groupe Caisse des Dépôts.

Pour terminer, j'en viens aux points d'attention soulevés par le CECR.

Je ne répète pas la première demande concernant l'évolution des charges nettes. En outre, le CECR s'interroge sur les extensions et sur leur nombre. Pour ce qui concerne Action cœur de Ville, nous avons constaté en services extérieurs, en charges brutes ou en variation d'emplois que l'action avait connu une croissance, attendue, en 2019, ce qui laisse penser qu'en 2020, cette action devrait normalement entrer dans le périmètre constant, d'autant plus que l'action s'arrête en 2022. L'inscription en extension de toute nouvelle activité pose question dans la mesure où certaines d'entre elles sont inférieures à un million d'euros et entraîne une multiplication excessive.

Le sujet du redéploiement est bien connu de la Commission de surveillance. Le CECR souhaite éviter deux gestions parallèles et qu'en termes de ressources humaines, il y ait le sentiment que les activités en extension bénéficient de plus de facilités que les autres.

J'ai déjà mentionné la question des dépassements des deux projets informatiques.

Les prestations intellectuelles au sein des services extérieurs connaissent une augmentation de 39 %, ce qui interroge le CECR.

Quant au taux de remplacement, il devrait tendre vers les meilleures années.

Enfin, les dépenses de communication de la Banque des Territoires sont dynamiques et doivent continuer à être évaluées.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, M. Pannier. Je partage les points essentiels soulevés par le CECR. Nous devons effectivement recueillir des explications sur les extensions de périmètre et les dépenses informatiques. M. Carrez qui préside le CECR.

**M. Carrez** : J'ai juste une observation sur les extensions de périmètres. C'est une présentation qui est assez redoutable du point de vue de la dynamique des charges. Nous justifions une augmentation de charges par des extensions de périmètre, mais ces extensions de périmètre ne peuvent pas être

permanentes. Il faut donc une doctrine de réintégration.

Si je prends l'exemple d'Action cœur de Ville, le programme risque de durer. À partir du moment où il atteint un niveau, il doit rester dans le périmètre constant. Les actions sont nouvelles, mais elles remplacent d'autres types d'interventions et doivent être gérées à partir de l'efficacité et de la productivité normales des équipes. Je ne pense pas que nous puissions avoir en permanence un budget où d'un côté les progressions sont tout à fait raisonnables en périmètre constant et de l'autre, nous nous autorisons des dépenses supplémentaires en les justifiant par des extensions de périmètre. Quelle est votre doctrine en termes de réintégration des extensions de périmètre ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Je me situe dans la droite ligne des interventions précédentes. Nous avons ce débat sur les extensions de périmètre tous les ans. Cette demande de clarification de la doctrine est également soulevée tous les ans. Je constate que nous n'avançons pas beaucoup. Je ne dis pas que cela est simple, mais le chiffre qui compte est celui qui intègre les extensions.

On nous dit que tout va bien à périmètre constant, mais nous ne sommes jamais à périmètre constant. Nous n'arrivons pas à clarifier cette doctrine d'extension, nous finissons par éprouver une sorte de malaise et je suis un peu en deçà de ce que je pense.

Deuxièmement, sur les dépenses informatiques, je comprends bien qu'elles sont très difficiles à maîtriser, mais à défaut d'avoir aujourd'hui une idée du coût supplémentaire des deux plus importants projets qui font actuellement l'objet d'un audit, j'aimerais que l'on nous indique à quel moment nous y verrons plus clair sur les conséquences financières – qui seront, à mon avis, significatives – de ces projets.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Bascher.

**M. Bascher** : Ce sont en partie les mêmes sujets : quand Gilles Carrez évoque Action Cœur de Ville, que faisons-nous du projet Centre bourg qui existait avant ? C'est très différent, mais c'est la même chose. À chaque fois qu'il y a un ripolinage, nous ne pouvons pas embaucher. Il y a un sujet qui est peut-être lié au statut que je qualifierais de baroque. Ce statut des agents est quand même un vrai sujet. Nous prenons le pire du public et du privé pour en faire un statut. C'est un peu le style Napoléon III, le style bâtard.

Je pense que c'est une difficulté pour la Caisse des Dépôts. C'est un sujet extrêmement important à remettre sur la table.

Comme pour tout projet informatique, il serait bon d'avoir la date initiale et le coût initial, là où nous en sommes sur tous ces projets. C'est aussi une vieille habitude de cette maison que d'inventer des produits spécifiques alors que d'autres banques ont des choses sur étagère qui fonctionnent, elles maîtrisent leurs coûts. À force de faire des spécificités, les choses dérapent. Quand on réinvente la roue, c'est parfois plus compliqué.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Raynal.

**M. Raynal** : Je vais changer de sujet au lieu d'aborder quatre fois le même. Je note la grande qualité de la dernière formule du CECR « *il relève le dynamisme des dépenses de communication dont la qualité doit être évaluée en termes de retombées* ». J'ai eu un petit sursaut sur mon fauteuil chez moi en voyant à la télévision une publicité sur la Banque des territoires. Je l'ai vue, elle est très chouette, elle est jolie, mais je me demandais à qui elle s'adressait. La télévision est un outil grand public alors que la Banque des territoires s'adresse à une clientèle particulière. Je n'ai donc pas vu le lien entre les deux. Généralement, la publicité à la télévision n'est pas donnée. Je ne sais pas trop quel est le lien. J'ai été étonné. Je ne vois pas bien quelles retombées il peut y avoir d'une publicité télévisuelle dans le cas précis de la Banque des territoires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. En CECR, nous avions souligné que le projet de budget avait considérablement évolué dans sa présentation par rapport à ce que nous connaissions. Nous avons maintenant une exécution à mi-parcours. Ma première remarque est pour souligner que nous avons un outil performant permettant d'appréhender la réalité des points sensibles. Je trouve que cette discussion valorise complètement l'effort qui a été accompli.

Ma deuxième remarque concerne le taux de remplacement. Ce taux est de 84 %, hors mise en conformité issue de la loi PACTE. Est-ce que nous pourrions avoir le pourcentage avec la mise en conformité ? Il me semble qu'il est assez logique d'inclure la mise en conformité comme un élément faisant partie du périmètre constant. Le raisonnement consistant à raisonner en excluant la mise en conformité me semble discutable.

Troisièmement, dans le prolongement des interventions de Gilles Carrez, de Jean-Yves Perrot et de Jérôme Bascher, il me semble qu'il est important qu'il y ait des extensions de périmètre, mais un point d'équilibre doit être trouvé. La bonne manière de faire ne serait-elle pas de plafonner les extensions de périmètre. Les arbitrages qui en résulteraient permettraient d'accélérer le retour dans le périmètre constant d'un certain nombre de sujets, voire de rejeter le maintien d'opérations en extension de périmètre. Le fait d'avoir un plafonnement des extensions de périmètre donnerait des arguments dans les discussions avec les différentes parties prenantes.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Oui, M. Reboul.

**M. Reboul** : Je rappelle que le ministre s'était inquiété de la trajectoire de charges de l'établissement. Je trouve que la situation reste inquiétante.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Qui veut prendre la parole ?

**M. Lombard, Directeur général** : Nous pouvons peut-être répondre à trois voix avec Catherine Mayenobe, Olivier Sichel et je compléterai.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, M. Sichel, de nous avoir rejoints malgré un agenda un peu pressurisé.

**Mme Mayenobe** : Merci, Madame la Présidente. Je vais répondre sur trois sujets. Les extensions de périmètre sont effectivement un sujet récurrent. Je vous rappelle la doctrine que nous vous avons présentée et que nous appliquons. Nous traitons en extension de périmètre des sujets qui sont en phase de « montée en puissance » ou en phase « projet ».

Par exemple, le projet informatique « Ciclade » est en phase de configuration en mode projet, nous sommes donc en extension de périmètre. Lorsque nous mettons en service Ciclade et en run, nous sommes en périmètre constant. Pourquoi faisons-nous cela ? Tout d'abord, parce que c'est un outil de pilotage et deuxièmement parce que nous n'avons pas forcément la même nature de *staffing*. Je m'explique.

Quand nous sommes en phase projet, nous avons tendance à mettre des compétences. Vous ne voyez pas au travers de cette analyse le type de personnel qui travaille en phase projet. En phase projet, nous employons souvent des CDD, des personnes qui sont en contrat pour trois ans au sein de la Caisse des Dépôts.

Cette identification d'un projet en phase de montée en puissance va aussi de pair avec un travail des métiers et de la Direction RH sur l'éventuelle pérennité de ce besoin. Le PIA est aussi un bon exemple. À ce titre, l'extension de périmètre est un outil de pilotage. Nous remettons cela dans le périmètre constant quand nous considérons que l'activité est passée en mode de fonctionnement – c'est le cas des projets SI – ou est arrivée à son point de montée en charge pérenne – c'est le cas de Cœur de Ville.

Le deuxième sujet sur lequel je voulais répondre est celui sur les projets informatiques. Je voulais abonder dans le sens de l'observation de M. Bascher, nous

sommes clairement orientés dans une optique visant à privilégier l'installation de progiciels pour bénéficier des évolutions continues qu'apportent les éditeurs, dans des contextes réglementaires extrêmement dynamiques compte tenu de l'activité financière qui est la nôtre.

Cette volonté est déclinée dans les deux projets importants qui correspondent à la dette technique la plus importante, à savoir l'architecture du système d'information front back de la gestion des portefeuilles d'actifs (Sigma) et la gestion des back-offices des fonds d'épargne. Cette dernière a fait l'objet d'un projet informatique lancé il y a plusieurs années et qui a dû être abandonné. Nous sommes dans des cas de figure de progicialisation, avec une volonté de convergence vers les standards, mais avec les difficultés de convergence vers les standards qui sont de nature différente.

Pour ce qui est de Sigma, nous avons délivré le premier lot qui est le lot actions. Nous savons que le produit fonctionne, que le processus fonctionne de bout en bout. Nous avons, cependant, constaté que nous sommes trop lents dans les phases de recettes. L'éditeur qui est au forfait me dit que nous mettons trois fois plus de temps que leurs clients habituels pour faire de la recette. C'est le fruit de complexités, d'une certaine aversion au risque de nos équipes qui, avec toute la conscience professionnelle qui est la leur, souhaitent recetter jusqu'à ce qu'elles soient sûres que les opérations fonctionnent bien. Nous allons travailler là-dessus et c'est à l'aune de ce travail qui est un travail d'organisation de l'équipe projet que nous reviendrons vers vous à l'occasion de la présentation du budget 2020 avec une vision reprogrammée de Sigma.

Pour le SI Prêts, la situation est beaucoup plus complexe. Nous nous sommes heurtés au rachat de l'éditeur que nous avions choisi (Cassiopae) par la société Sopra qui est une société française développant une stratégie de rachat très active de nombreuses entreprises. Nous sommes de plus en plus confrontés dans le secteur des assurances et de la finance à cet éditeur. Or il a une difficulté à délivrer vis-à-vis de tous les clients. La situation à laquelle la Caisse des Dépôts est confrontée est également rencontrée par d'autres établissements financiers, y compris de très grandes banques. En outre, nous sommes confrontés au fait que les fonds d'épargne ont des spécificités. Peu de sociétés cherchent à gérer un portefeuille qui a 70 ans d'ancienneté et présentant des spécificités de gestion.

Nous reviendrons vers vous. Je suis moins optimiste, plus inquiète sur ce deuxième projet que sur le premier sur lequel nous savons que les ressorts et les éléments de réponse sont en notre sein. Je suis beaucoup plus inquiète sur le deuxième qui dépend de la stratégie de l'éditeur. Nous reviendrons vers vous.

Pour ce qui est du suivi des dates de livraison des projets SI et des budgets, cela fait partie des indicateurs de performance du secrétariat général. Nous avons un indicateur global de performance de 80 % des projets SI les plus importants livrés dans les délais et dans les budgets. Nous l'avons communiqué de façon très transparente aux membres du CECR.

Dernier point sur le taux de remplacement. Si nous neutralisons MECA, nous sommes à 96 %. Pourquoi avons-nous jugé pertinent de neutraliser MECA ? Il me semble que la logique du taux de remplacement est de se poser la question à chaque fois que quelqu'un part à la retraite de savoir s'il doit être remplacé ou non. Sur MECA, nous ne sommes absolument pas dans cette logique-là, puisque nous sommes dans une logique de staffer rapidement un certain nombre de fonctions dont nous avons besoin dans les directions des risques et les directions financières. C'est la raison pour laquelle nous avons fait ce choix méthodologique, parce que cette activité n'existe pas et il est hors de question de ne pas procéder au pourvoi de ces fonctions.

**M. Sichel** : Action cœur de Ville n'a rien à voir avec ce qui a été fait sur Cœur de Bourg, du moins dans l'ambition et dans l'ampleur du programme. Je vous donne quelques chiffres. Nous avons fait, depuis l'entrée en vigueur du

programme, 3 000 rendez-vous entre les équipes de la Banque des territoires et les projets Actions cœur de ville, ce qui veut dire un rendez-vous par mois avec chacune des villes. C'étaient des villes dans lesquelles nous n'étions plus. Les élus ne connaissaient plus la Caisse des Dépôts. Ils connaissaient de la Caisse des Dépôts des métropoles, mais pas des petites villes.

Sur les dépenses de communication, je vous ai fait passer le livret support de l'événement que nous avons fait à Arras. Vous étiez d'ailleurs tous invités. C'est un événement très technique, très concret, très opérationnel. Ce n'est d'ailleurs pas un événement grand public. Il n'y avait que des maires et des adjoints, des équipes municipales. Nous le doublons parfois d'une communication très limitée en télévision sur BFM uniquement destinée aux décideurs. Cette communication a touché sa cible, puisque M. le Sénateur l'a vue.

Nous sommes de plus en plus sollicités. C'est quand même une question pour notre Commission de surveillance par rapport à ce que les pouvoirs publics perçoivent de notre efficacité, de notre capacité à apporter des solutions et à quel moment nous disons non. Ce n'est pas tellement la réintégration des extensions, mais l'acceptation des extensions.

Comme Cœur de Ville marche bien, le gouvernement veut lancer une opération Petites Villes de France. Est-ce que nous prenons ou pas ? Est-ce que nous disons que la trajectoire de la Caisse des Dépôts est inquiétante ? Au vu du budget de l'État, nous ne pouvons pas dire que les comptes de la Caisse des Dépôts sont inquiétants ! Est-ce que nous disons non ? Est-ce que nous assumons de dire non, en disant que nous pouvons et savons faire, que le pays en a besoin, mais nous ne voulons pas faire parce que notre trajectoire de charges est inquiétante ?

**M. Lombard, Directeur général** : Je vais me permettre d'enchaîner sur cette intervention, sur un certain nombre de points qui me paraissent importants. Pourquoi proposons-nous de suivre le brut, ce qui n'est pas exclusif du net ? Nous avons la main sur le brut, les effectifs qui sont chez nous, la façon dont nous les payons, c'est-à-dire un peu plus d'un milliard d'euros par an. Le net, c'est-à-dire après les remboursements de la DRS, dépend de facteurs qui sont contractuels, mais qui ne rendent pas compte en réalité de notre activité. De toute façon, dès lors que nous avons le brut, nous avons le net. Nous vous donnerons les deux.

De notre côté, nous pilotons le brut. D'ailleurs, nous regarderons bien les augmentations du net, parce des missions nouvelles confiées dans le cadre de la DRS sont intégralement financées par nos mandants. Nous ne les défalquons pas lorsque nous regardons l'évolution des frais généraux, mais en réalité, quand nous avons une commande de la CNRACL, nous recrutons 20 personnes qui sont rémunérées par la CNRACL. Il faut donc regarder tous ces curseurs. Je sais que vous le faites, mais je voudrais juste rappeler cela.

Je remercie Patrick Lefas de rappeler que nous essayons d'améliorer les outils de suivi. Nous les améliorons et nous les utilisons. Nous nous sommes fixés comme objectif d'avoir un suivi très attentif. Tous les mois en Comex, nous regardons l'évolution de l'ensemble des effectifs et nous nous sommes fixés comme objectif de suivre, au moins tous les trimestres, l'évolution des frais généraux. Nous sommes très attentifs à ce point.

Je me permettrai d'ajouter un autre facteur que vous n'avez pas signalé. Olivier y a fait référence. Nous continuons à verser 1,6 milliard d'euros par an à l'État, alors qu'une partie de ces dépenses sont sur des projets sur lesquels nous avons peu de rémunération. Sur Action Cœur de Ville, il y a beaucoup de subventions et d'aides aux collectivités, même si une partie est une activité rémunératrice.

Dans le pilotage, nous veillons à ce que l'évolution des frais généraux bruts soit inférieure à celle des revenus. C'est l'objet de notre pilotage de comptabilité analytique. Je ne vous garantis pas que nous y arriverons chaque fois, parce que cela dépend un peu des marchés financiers et des résultats de nos

filiales, mais en tout cas, en pilotage, nous veillons à ce que nous suivions l'évolution attendue de nos revenus. Nos revenus sont à peu près constants. Les effets comptables liés à Mandarine sont défalqués.

Deuxième point, pourquoi sommes-nous spécifiques ? Je vais vous donner un exemple très simple. Nous avons négocié avec le mouvement HLM des prêts participatifs pour 800 millions d'euros, une solution extrêmement complexe qui va nous coûter cher en gestion. Mais cela était décisif pour permettre l'accord avec le mouvement HLM et la pacification des relations entre l'ensemble des parties prenantes. Je me dis que cela nous coûtera un peu cher pour mettre cela en œuvre. Il se trouve qu'à chaque fois, nous inventons des façons de travailler qui ne sont pas sur étagère et qui répondent à des besoins particuliers.

Franchement, j'aurais, bien entendu, préféré en faire l'économie. Ce produit ne sera pas rentable pour nous. Nous avons accepté de contribuer deux fois, en mettant des frais généraux et en acceptant, pour 800 millions, des produits insuffisamment rentables. Nous pensons que c'est notre mission d'institution publique de le faire.

Je voulais évoquer un troisième point. Même si nous ne bougions pas le périmètre, nous ne serions pas au prix sur un certain nombre de domaines, en termes d'efficacité de nos équipes et de nos organisations. Sur le sujet MECA, nous serons supervisés par l'ACPR et cela nous fait faire des progrès. C'est une bonne chose, mais ces progrès ne sont pas gratuits.

Cela va au-delà de l'impératif d'être au niveau de sécurité d'une grande institution financière. Je vais juste donner un simple exemple. À la Banque des Territoires, nous sommes en train de doubler le volume d'investissements en capital de la Direction des investissements. Il n'y a pas eu d'effectif supplémentaire. Cette année, nous allons passer à plus d'un milliard d'euros d'investissements sur les territoires. Nous allons digérer cela, mais j'attire votre attention sur le fait que cela sera compliqué. Nous aurons quand même besoin d'un peu de personnes en plus pour gérer cela.

Un dernier point, mais Olivier Sichel l'a très bien dit, c'est vrai que nous sommes beaucoup sollicités par l'État. Nous sommes très fiers de cette confiance donnée par la puissance publique. Ciclade était nouveau. Cœur de Ville est quand même nouveau, même si c'est la base de notre activité. Mon Compte Formation, c'est nouveau et c'est énorme. Mettre en place un site d'information qui va permettre d'avoir 33 millions de comptes avec l'objectif de fonctionner dans un mois, c'est un signe important de confiance et un développement important. Nous aurons demain - en tout cas j'espère, nous y travaillons – des responsabilités nouvelles dans l'organisation des retraites du secteur public, puisque c'est ce que nous avons proposé. Nous essaierons de veiller à être remboursés par les mandants, si jamais nous avons gain de cause.
Nous sommes une maison dont le périmètre s'accroît parce que nous sommes entre le secteur privé et l'État, nous avons de la souplesse, nous essayons de faire des choses sans marge quand cela est possible et avec, je crois, une certaine efficacité.

J'entends ce que vous dites. Nous y sommes très attentifs. Nous en parlons tous les mois en Comex. Comme en même temps, je regarde la préparation du budget 2020, tout cela est une équation que nous faisons de façon très rigoureuse, mais qui n'est pas simple, compte tenu des nouvelles missions qui nous arrivent.

**M. Savatier** : Merci de toutes ces informations. Je voudrais faire un commentaire sur cette question. Je pense que nous ne pouvons pas analyser de la même façon l'internalisation de l'activité, l'implication de la Caisse des Dépôts sur les EPF et le projet Cœur de Ville. Je crois que nous ne pouvons pas avoir une approche uniquement budgétaire, sinon cela se terminera par un impératif de réduction des budgets et des services. Cela n'apporte aucune productivité, aucune impulsion. Nous faisons du budgétaire et petit à petit, nous

nous réduisons à des activités de reconduction par rapport à ce que nous faisions avant.

J'entends bien la nécessité d'être attentifs aux charges. Je prends l'exemple du CPF. Le CPF est clairement une commande de l'État. Nous ne nous sommes peut-être pas demandé au départ si nous le faisions sur les moyens dont nous disposons ou s'il fallait créer des compétences nouvelles, celles que nous pouvons trouver dans l'établissement et celles que nous devons aller chercher à l'extérieur.

Je prends ensuite l'internalisation de l'activité. C'est un choix qui est fait de faire traiter en interne un certain nombre de choses par rapport à des prestations que nous allions chercher et qui, sans doute, devaient coûter plus cher, sinon nous n'aurions pas réinternalisé. Nous devons peut-être comparer les économies réalisées en réinternalisant un certain nombre d'activités.

Quant au projet Cœur de Ville, c'est la deuxième année que je suis cette question. Je la suis d'abord chez moi et j'ai été invité par Olivier, j'ai parlé avec les gens pendant deux demi-journées. Je pense qu'il faut aller sur les petites villes. Avec la Présidente, je suis peut-être celui qui représente le plus les territoires où il n'y a pas de grandes agglomérations capables de développer de l'ingénierie. J'entends ce que les collectivités disent. Les collectivités disent qu'en dessous d'un certain niveau, elles n'ont pas d'ingénierie capable de conduire un certain nombre de projets.

Dans cette période où l'argent est relativement bon marché, où il n'existe pas de différentiel très important entre ce que peut faire la Caisse des Dépôts et ce que peut faire une banque commerciale, elles attendent de la Caisse des Dépôts un accompagnement dans leurs projets. Cela coûte de l'argent, du personnel, et je pense que c'est une demande. Nous n'avons peut-être pas assez pris le temps de savoir si cela nécessitait des dépenses supplémentaires pour la Caisse des Dépôts et si cela pouvait se faire en interne.

Plus de 200 communes sont concernées et demandent un certain nombre d'accompagnements. Je pense que cela ne peut pas se faire sans un renforcement des équipes territoriales. C'est aussi une demande de la puissance publique de faire cet accompagnement. Il faut le dire aussi, l'appareil d'État en termes d'ingénierie, d'accompagnement des collectivités territoriales a fortement diminué son volume depuis une dizaine d'années. Cela ne pose peut-être pas de problème en Île-de-France parce qu'il y a de grandes collectivités et des métropoles, mais je peux vous assurer que sur les territoires, ils sont moins dotés en personnels techniques, notamment dans les services de l'État.

Les collectivités sont parfois un peu démunies et n'ont pas la capacité à faire ce travail d'ingénierie. Nous n'avons peut-être pas assez parlé de cela. La Caisse des Dépôts est une des solutions. Il y en avait peut-être d'autres, notamment celle de ne pas démunir autant l'appareil territorial d'État. Je peux vous le dire, je suis rapporteur spécial du budget du ministère de l'Intérieur, je suis un peu préoccupé par la continuité des services de l'État sur le territoire. Je pense que certaines politiques sont à risque. Je le signalerai parce qu'il commence à y avoir un vrai sujet dans certains départements. L'appareil d'État n'est pas suffisamment présent sur le terrain. Peut-être que ceux qui sont auprès des grandes agglomérations ne s'en rendent pas compte, mais moi, je peux vous en témoigner et je pense que c'est une question.

Est-ce qu'il est demandé à la Caisse des Dépôts de compenser ? Peut-être. C'est peut-être aussi une bonne compréhension de l'utilisation des ressources publiques de dire que tel service d'État est diminué, que les collectivités doivent s'organiser et qu'une organisation publique qui s'appelle la Caisse des Dépôts complète là où cela n'est pas possible.

Je ne suis pas en train de dire qu'il faut laisser courir les dépenses, ce n'est pas le genre de la maison, mais je pense qu'il faut l'analyser comme cela. Si demain, nous travaillons sur

les retraites, nous devrons prendre le temps de déterminer les ressources à mettre en face, les moyens à mobiliser en interne en rémunération par rapport à l'activité ou à prendre dans un grand ensemble qui s'appelle la Caisse des Dépôts. Nous avons intérêt à faire ce travail et ne tombons pas sur le budgétaire strict parce que je pense que nous ne ferons rien d'efficace et surtout nous ne répondrons pas au besoin là où il s'exprime de façon importante.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Je rebondis sur le propos que vous avez tenu concernant le suivi mensuel en comité exécutif de l'évolution des frais généraux bruts par rapport à l'évolution des revenus. Cela m'amène à la question suivante. Vous avez annoncé la mission d'Olivier Mareuse sur l'impact sur les modèles de la situation financière et de taux durablement situés en territoire négatif. Cette mission aura-t-elle aussi un volet relatif aux conséquences sur le niveau des charges ? Comment prendre en compte la logique d'abaissement du point mort que la Banque de France a bien connue ? Y a-t-il un sujet de baisse de point mort ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Pour finir, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Mon intervention s'inscrit dans le prolongement de celle de Jacques Savatier, qui a dit beaucoup de choses que je souhaitais dire.

Ce qui m'inquièterait beaucoup serait de constater que la Caisse des Dépôts serait incapable de répondre à des sollicitations nouvelles. Cela m'inquièterait pour la Caisse des Dépôts elle-même et aussi d'un point de vue plus global, car cela voudrait dire que des choses qu'il est utile de faire ne serait pas faites ou seraient faites dans des conditions moins efficaces qu'elles ne peuvent l'être quand la Caisse des Dépôts le fait. Bien entendu, cela ne veut pas dire qu'il faille embaucher et multiplier les dépenses sans contrôle, ni qu'il faille négliger l'objectif essentiel d'amélioration de l'efficacité et de la productivité, mais il ne faut pas perdre de vue non plus l'exigence de développement d'activités nouvelles.

Je me souviens du premier rapport que j'avais présenté à la Commission de surveillance sur le budget. Nous avions alors une approche strictement « budgétaire » et « administrative » ». Cela m'avait beaucoup étonné et j'avais beaucoup insisté sur la nécessité d'adopter une approche économique. Or, comme le faisait remarquer Patrick Lefas tout à l'heure, nous avons quand même beaucoup progressé depuis cette époque, non pas simplement en termes de présentation, mais en termes de pilotage par rapport aux résultats, et c'est ce qui nous intéresse au premier chef.

Il reste un point qui est, à mon avis, de nature à susciter une forme de soupçon de la part des membres de la Commission de surveillance et je trouve que cela est dommage, parce qu'un tel soupçon pourrait être à mon avis assez facilement dissipé. Je parle du problème des extensions de périmètre. L'extension de périmètre n'est, à mes yeux, en soi, ni un bien ni un mal. Il y a une utilisation vertueuse de l'extension de périmètre et une utilisation qui ne l'est pas. Il serait très utile qu'à l'occasion d'un prochain CECR nous puissions avoir sur les principales extensions de périmètre un petit échange pour en apprécier les motifs, motifs du type de ceux qu'évoquait Catherine Mayenobe ou autres motifs, car, à mon avis, il y peut y en avoir d'autres. Pourquoi ceci est-il en extension ? Pourquoi ceci le reste-t-il ? Pourquoi ceci cesse-t-il de l'être ? Je pense que quelques éléments de justification permettraient de mieux comprendre, au-delà d'une approche strictement administrative.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous demandons une clarification, sur les extensions de périmètre comme sur les projets informatiques ainsi que je l'ai dit en préambule. Nous allons adopter les budgets, les valider. Nous changeons aussi nos relations de travail et notre degré de responsabilité. Il y a un véritable besoin de confiance et de compréhension mutuelle. Nous sommes quand même dans une période assez

mouvante – le Directeur général l'a d'ailleurs exprimé au travers d'un article de presse récent –, la Caisse des Dépôts se transforme profondément, c'est aussi notre rôle d'être des vigies, dans un rôle de protection du modèle de la Caisse des Dépôts malgré tous les bouleversements.

Des crises géopolitiques, financières peuvent arriver. Il est important que collectivement, nous soyons prêts à gérer ce revers éventuel. Ce n'est pas que du budgétaire, mais une interrogation sur la préparation de l'avenir. Il faut clarifier notre stratégie et notre vision du rôle de la Caisse des Dépôts. Je pense qu'il faut que nous rentrions dans une autre manière d'avoir ces échanges. Je pense que le CECR s'est exprimé en ce sens.

**M. Ménéménis** : Je n'ai pas du tout le sentiment que ce que je viens de dire soit en quoi que ce soit en contradiction avec ce que vous venez de dire, Mme la Présidente. Ce que j'ai à l'esprit ne contredit pas du tout l'objectif que vous poursuivez et que je partage pleinement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Parfait. M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Je vais réagir à la question de Patrick Lefas de la façon suivante. Si nous nous comparons très rapidement à d'autres grands établissements financiers de type bancaire, le coefficient d'exploitation de la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire les charges rapportées aux revenus, sont de 20 %, tandis que les banques de la place sont à plus de 60 %. La rentabilité des fonds propres après impôts est de 8 %, c'est-à-dire en ligne avec les meilleures banques françaises.

La question que vous posez sur une éventuelle baisse de nos revenus rejoint une question qui relève de la Commission de surveillance : devons-nous réduire nos missions pour réduire les frais généraux ?

C'est une décision qui est tout à fait possible et la Commission de surveillance est là pour prendre ce type de décision. Ce n'est pas forcément ce que je proposerai dans un premier temps. Ou alors, nous nous disons que nous avons une marge de manœuvre dans une période particulière.

Nous allons quand même essayer de faire en sorte d'optimiser la mission d'Olivier Mareuse pour maintenir le niveau de revenus. Cela nous conduira à prendre des décisions sur le rôle de la Caisse des Dépôts dans le pays. C'est une décision très sérieuse que nous avons régulièrement, mais que nous aurons de façon encore plus sérieuse.

S'agissant de la remarque d'Alain Ménéménis sur le rôle du CECR, je suis tout à fait d'accord. Comme vous le notez, nous sommes aussi transparents que possible. Nous essayons d'avoir des outils de transparence pour nous-mêmes et pour vous. Tout ce que nous faisons sur les extensions de périmètre est fait de façon très claire. Cela mérite un débat en CECR pour que cela soit partagé.

Avec Mon Compte Formation, nous avons effectivement créé une nouvelle activité, de nouvelles équipes, un nouveau système d'information. C'est financé de façon convenable par le ministère du Travail. Cela n'a pas d'impact en net sur les résultats de la Caisse des Dépôts. C'est rémunéré, mais nous ne gagnons pas d'argent sur cela. Nous ne sommes pas là pour cela.

Tous ces sujets sont, pour moi, tout à fait transparents. Encore une fois, nous vous proposons cela avec le plus de détails possibles et nous allons continuer à le faire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Bascher.

**M. Bascher** : Il est bon de se comparer aux meilleurs établissements financiers de la place plutôt que de se comparer aux pires. Cependant, il suffisait de lire le journal pas plus tard que ce matin pour s'apercevoir que le milieu bancaire est en train de supprimer des postes en Europe de manière massive. Nous n'avons pas la même élasticité à la Caisse des Dépôts pour diminuer les effectifs. C'est là où il y a potentiellement un sujet. Nous avons un système asymétrique. Il faut le dire. Ce n'est pas grave parce que nous veillons à ce que les rentrées soient propres, les nouvelles activités soient rémunérées et ne se fassent pas au titre du mécénat ou du

bénévolat. La comparaison n'est pas toujours raison. Il faut avoir les mêmes marges de manœuvre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Reboul.

**M. Reboul** : Je ne voudrais pas qu'il y ait d'ambiguïté sur mon intervention. Je pense qu'il faut sortir du débat dans lequel nous nous disons qu'il faut faire moins de choses pour maîtriser nos charges. Ce n'est pas le sujet. La question est la suivante : est-ce que la Caisse des Dépôts le fait de manière efficace sur le plan de la productivité ? Je pense que là, pour le coup, pardon, il me semble qu'il y a quand même des questions à se poser.

Je prends l'exemple de l'action Cœur de Ville. Je veux bien que cela ne soit pas tout à fait la même chose que l'intervention de l'ANRU dans les quartiers qui ont été sortis de la géographie prioritaire et qui ont été remis dans le programme Cœur de Ville. C'est quand même à 99 % la même chose. Pourquoi la Caisse des Dépôts a-t-elle besoin de moyens ?

**M. Savatier** : Cela n'a rien à voir. Je pense que cela nécessite d'autres compétences et d'autres partenaires. Les deux programmes n'ont pas grand-chose à voir l'un avec l'autre. Je veux bien que nous reconvertissions des gens, c'est certainement possible. Ce que j'ai vu depuis deux ans sur ces questions de Cœur de Ville, ce ne sont pas du tout des opérations qui ressemblent aux opérations de l'ANRU.

J'ai suivi des opérations de l'ANRU quand j'étais dans le corps préfectoral, je vois à peu près de quoi il s'agit quand même, ce n'est pas tout à fait la même chose que ce que nous voyons sur Cœur de Ville qui peut concerner la reconversion d'une zone d'activités, d'un hôpital, des friches industrielles. Cela n'a pas grand-chose à voir et cela nécessite des reconversions de compétences au sein de l'entreprise. Qu'il faille aller les chercher ailleurs, c'est possible. Il y a peut-être un effort à faire.

Plus généralement, pour prolonger ce que je disais précédemment, quand nous prenons de nouvelles activités, il faut trouver la juste rémunération. Soit nous pouvons reconvertir des gens soit il faut avoir de nouvelles compétences et nous devons trouver les ressources. Je suis persuadé qu'il faut des compétences particulières pour le CPF et quand le sujet sera celui des retraites, il faudra aussi des compétences particulières. Autant les afficher d'entrée et ne pas accepter les missions sans avoir regardé les coûts que cela entraîne.

**M. Lombard, Directeur général** : Je n'approuve pas l'exemple choisi par Jérôme Reboul, mais j'approuve complètement son point. Nous avons un sujet de productivité dans un certain nombre de domaines. Nous y travaillons. Catherine a cela dans son portefeuille de responsabilités. Nous y travaillons avec les contraintes que nous avons en tant qu'établissement public qui emploie des fonctionnaires que nous sommes très contents d'avoir. Nous sommes en train de travailler sur ces sujets et nous le faisons assez vigoureusement pour que le dialogue social reste tenu.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous retenons la proposition d'Alain Ménéménis sur la clause de revoyure.

**M. Lombard, Directeur général** : J'en profite pour adresser mes remerciements à Vincent Rigaudière qui travaille avec Catherine Mayenobe. Il fait un travail absolument remarquable qui permet d'avoir tous ces éléments.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous passons maintenant au point 5.

**5 – Section générale : résultats sociaux et consolidés du Groupe au 30 juin 2019 (en présence des commissaires aux comptes)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous attendons les commissaires aux comptes et Virginie Chapron -Du Jeu avant de commencer le point. Bonjour messieurs, mesdames.

*Les commissaires aux comptes rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je passe la parole à M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. Je vais essayer de vous présenter rapidement les résultats sociaux et consolidés de la section générale du Groupe de la Caisse des Dépôts au 30 juin 2019.

Sur les 61 slides qui ont constitué la présentation que nous avons examinée en détail au CECR, j'en ai extrait neuf sur les comptes consolidés et les comptes sociaux et deux sur les points d'attention du CECR.

La synthèse montre que l'impact négatif de Mandarine est un peu moindre que prévu, puisque nous avions prévu -514 millions d'euros et c'est -511 millions d'euros. Hors impact Mandarine, il est important de noter que le résultat aurait été en hausse de 235 millions d'euros par rapport au 30 juin 2018.

Ceci est essentiellement lié à une très bonne performance du pôle Bpifrance dont la contribution est en hausse de 216 M€ et, à un moindre degré, du pôle Caisse des Dépôts. Cela permet de compenser le manque à gagner sur le pôle gestion des participations stratégiques.

Les comptes sociaux sont en hausse de 205 millions d'euros par rapport à mi-2018. Les clés de passage des comptes sociaux aux comptes consolidés vous sont familiers. Je n'ai pas besoin d'insister.

Ces résultats s'inscrivent dans un contexte économique marqué par un niveau des taux courts équivalent à celui du 30 juin 2018, alors que l'OAT est en territoire négatif et a perdu 68 points de base. Les prévisions que nous avons examinées au mois de juillet avaient anticipé cette évolution, mais cela s'est confirmé. Le CAC 40 a connu une hausse de 215 points sur le 30 juin 2018 et de 809 points sur le 31 décembre 2018. L'effet de cette hausse a bénéficié à Bpifrance et au pôle Caisse des Dépôts.

L'encours de dépôts des notaires est en hausse de 2,7 milliards d'euros par rapport au 30 juin 2018 et de 1,4 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2018.

Voilà pour la synthèse des résultats consolidés et sociaux. Ensuite, vous avez le découpage du versement à l'État auquel nous sommes habitués. Nous savons maintenant qu'il y a un acompte au 30 juin. Il est calculé sur la base de 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75% du résultat social, après déduction et réintégration. Il s'élève à 404 millions d'euros, en recul de 138 millions d'euros seulement par rapport au 30 juin 2018 malgré l'impact de Mandarine, ce qui est un point très positif. Le total du versement à l'État et de la CRIS atteint 732 millions d'euros, soit pratiquement le même niveau qu'au 30 juin 2018.

Nous pouvons passer à l'évolution des capitaux propres. Cette présentation en différentiel permet de visualiser immédiatement les plus et les moins. La hausse sur le semestre s'élève à 3,6 milliards d'euros et est essentiellement dû aux gains latents nets liés à l'évolution des marchés financiers et procurés principalement par la Section générale pour 2,4 milliards, par Bpifrance pour 300 millions, par CNP pour 400 millions et par CDC PME croissance pour 160 millions. En négatif, nous retrouvons les – 511 millions de l'impact Mandarine.

Le passage de la prévision au résultat consolidé est un point évidemment important à regarder, car cela met en évidence la fiabilité de la prévision. Avant impact Mandarine, l'amélioration est de 142 millions d'euros. La bonne surprise vient de Bpifrance, avec 92 millions d'euros sous l'effet d'une plus forte contribution des fonds partenaires et des résultats de PSA qui sont supérieurs aux estimations de juillet. La contribution de La Poste et d'Icade mérite aussi d'être relevée, respectivement + 40 millions et + 16 millions. *A contrario*, les services ne s'étaient pas trompés sur la valorisation de l'impact Mandarine.

Ensuite, il convient de s'intéresser à la contribution de la Section générale qui est en hausse de 81 millions d'euros par rapport au 30 juin 2018. Sont à relever la hausse de 171 millions d'euros pour les participations financières, essentiellement grâce aux cessions de la Banque des Territoires concernant Semmaris et Valeco, la hausse

des dividendes pour 35 millions d'euros en lien avec le dividende exceptionnel de Novartis. Le *private equity* est en baisse, mais cela résulte de l'effet de la variation de juste valeur par résultat des portefeuilles.

La multigestion est en hausse de 125 millions d'euros, provenant essentiellement des portefeuilles d'actions émergentes relevant d'une gestion déléguée. La baisse de 68 millions du résultat sur la juste valeur des émissions de long terme est liée aux fortes variations des valorisations sous l'effet de l'évolution inverse des taux entre le premier semestre 2018 et le premier semestre 2019.

Les frais généraux sont en hausse de 40 millions d'euros. Cela correspond aux variations de provisions sur passifs sociaux et à la baisse des remboursements administratifs engagés par la Caisse des Dépôts pour compte de tiers.

Les gains et pertes sur autres actifs s'inscrivent en négatif du fait de la non-récurrence d'une plus-value que nous avions au 30 juin 2018. La hausse de la CRIS par rapport au 30 juin 2018 ampute la contribution de la Section générale de 64 millions d'euros.

Enfin, sur les comptes consolidés, il est important de s'arrêter sur la contribution des filiales. Le jeu de couleurs permet de distinguer quatre catégories de filiales. La première catégorie regroupe cinq filiales, à savoir la Scet, CDC Habitat, CDA, CTE et Transdev, qui présentent une contribution moins élevée qu'à mi-2018 et plus basse que la prévision pour mi-2019. Ces filiales apparaissent donc en rouge. Sont dans une situation un peu moins préoccupante quatre filiales qui présentent une contribution moins élevée qu'à mi-2018, mais supérieure à la prévision pour mi-2019. Dans cette catégorie, se rangent CNR, La Poste, GRT Gaz. En positif, deux filiales présentent une contribution plus élevée qu'à mi-2018, mais plus basse que prévu en juillet 2019. Il s'agit de CNP et d'Egis.

Deux filiales présentent enfin une contribution plus élevée que mi-2018 et supérieure aux prévisions pour mi-2019 : Bpifrance et Icade.

Le point d'attention porte sur Transdev qui enregistre un score négatif de – 1 M€, alors même que des provisions importantes avaient été passées au 31 décembre 2018.

S'agissant des comptes sociaux, nous noterons que le résultat social est en progression de 15 % par rapport au 30 juin 2018. Il est supérieur de 6 % par rapport à la prévision. La croissance du produit net bancaire (PNB) de 2 % s'explique par la hausse des dividendes sur les participations consolidées et les actions. Le résultat d'exploitation est quasi-stable sous l'effet de la progression des frais généraux. Le résultat avant impôts est en hausse du fait de la cession de Valeco. Le résultat social est en hausse, malgré l'augmentation de la CRIS. En substance, les résultats de l'établissement public sont très positifs.

Nous allons ensuite nous intéresser à deux aspects que sont l'évolution de la marge et les taux de rendement.

La marge qui est le moteur financier de la Caisse des dépôts s'améliore de 58 millions d'euros par rapport au 30 juin 2018. Vous en avez la décomposition sous forme de briques. 77 millions correspond à l'augmentation des dividendes sur les participations financières (35 millions) et les actions (31 millions). La charge d'intérêt versée sur les dépôts s'alourdit en raison de l'augmentation des encours des dépôts.

Le taux de rendement des actions est très positif, de 10 %. Celui des participations est de 6,3 %. Il est stable par rapport à 2018. Sur les taux, nous avons un gros encours et nous avons l'effet de baisse tendancielle des taux long terme, mais cela reste assez significatif.

Les autres investissements correspondent à la multigestion et au private equity. Leur performance est améliorée par rapport à 2018 à 3,7 % et est très positive par rapport à la moyenne du marché.

Les prêts connaissent un rendement faible, sous l'effet des taux. Je rappelle qu'au 30 juin, il y a eu l'impact du remboursement complet de la ligne SFIL fin mai. Sur la trésorerie et les actifs et passifs divers, des taux négatifs sont constatés, là où il y a quelques années, nous

avions des performances très positives grâce au Commercial paper en euros et en dollars.

De tout cela, le CECR retient quatre points d'attention. Le premier est que sans Mandarine, nous aurions enregistré une hausse de 21,7 % par rapport à mi-2018 et que cela aurait été amélioré de 12 % par rapport à la prévision semestrielle présentée en Commission de surveillance en juillet. Il est avéré que l'opération Mandarine a masqué cette performance, mais les pertes ont été passées logiquement au 30 juin du fait de la signature le 31 juillet du protocole engageant qui constitue un évènement post-clôture. Les commissaires aux comptes ont bien voulu considérer que cette décision était parfaitement conforme aux règles comptables en vigueur.

La ventilation du résultat par pôles met en évidence une déformation au profit du pôle Bpifrance, qui provient, pour l'essentiel, de la non-récurrence de la provision Eutelsat et de meilleures performances de la filiale Bpifrance Participations. Certaines filiales présentent des contributions qui ne sont pas totalement au niveau escompté. J'ai mentionné Transdev. Elles peuvent être en retrait par rapport à 2018, notamment CDC Habitat. Cela appelle une vigilance de l'actionnaire CDC.

Au passage, je fais une incidence qui n'est pas dans le rapport. Je pense qu'il sera important que vous nous disiez comment vous voyez la structuration des pôles dans le nouvel ensemble incluant les opérations Leroi et Mandarine. Il me semble qu'il serait très important que ces nouvelles participations soient suivies dans un pôle à part entière, même si ce sont des participations stratégiques. Sinon, nous risquons de noyer l'analyse. Mais vous aurez peut-être un point de vue différent.

Troisième point d'attention, les résultats sociaux semestriels sont bien meilleurs que mi-2018 et sont en augmentation sensible par rapport aux prévisions. Ils sont tirés par les dividendes et une mobilisation nouvelle du portefeuille de participations. Nous avons compris que la direction générale entend gérer de manière dynamique ces portefeuilles, ce qui implique d'avoir un suivi plus lourd en termes de gestion. Vous avez bien appelé notre attention sur ce point à plusieurs reprises.

Quant à la marge d'intérêt, elle est en progression de 3,7 % par rapport à mi-2018. Elle provient de manière équilibrée des actions, des participations et des taux, ce qui protège normalement l'établissement public contre les effets de la baisse des taux.

Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup pour ce rapport. Je vais passer la parole aux commissaires aux comptes. Messieurs, votre rapport s'il vous plaît.

**Le commissaire aux comptes** : Merci, Madame la Présidente. Je vais m'exprimer au nom du collège. Nous avons procédé à l'examen limité des comptes consolidés du Groupe CDC en normes IFRS ainsi qu'à l'examen limité des comptes individuels établis en normes françaises. Nous avons présenté nos conclusions au CECR du 26 septembre.

Nous pouvons revenir sur trois points principaux. Le premier est la traduction comptable de l'opération Mandarine. C'est une opération significative et nous avons pu échanger largement en amont avec les équipes de la Caisse des Dépôts, valider les principes et les options retenus. Nous nous sommes assurés dans les comptes au 30 juin de leur correcte traduction et de la pertinence de la traduction comptable retenue.

Il y a aussi le suivi de la mise en œuvre de la norme IFRS 16. Nous avons regardé que ce qui devait être fait était fait sur l'ensemble des filiales du Groupe.

Il y a ensuite la traduction comptable du transfert des prêts d'honneur à Bpifrance qui conduit à les valoriser à zéro, donc à les provisionner à 100 %, et ce y compris pour la production de la période. Cela a bien été fait dans les comptes au 30 juin.

Quant aux filiales, les auditeurs ne nous ont pas remonté de points significatifs au regard

des seuils que nous pouvons avoir sur les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts.

Le seul point que nous avons identifié et qui est à suivre concerne la valorisation des titres Société générale. Dans les comptes consolidés, ils sont en juste valeur alors que dans les comptes sociaux, ils sont en valeur d'utilité. Cette valeur d'utilité baisse, mais moins que le cours de bourse. Aujourd'hui, nous avons un écart qui s'agrandit. Ce n'est pas un sujet en soi pour les comptes au 30 juin, mais nous l'avons mentionné comme un point à suivre parce que si cet écart devait s'agrandir, nous pourrions nous poser d'autres questions.

En conclusion, nous avons émis une opinion sans réserve sur les comptes consolidés et sur les comptes individuels de la section générale au 30 juin.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Ces conclusions nous vont bien. Est-ce qu'il y a des questions, des demandes d'intervention par rapport à ces éléments ? Merci. Oui, M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Il y a une question de Patrick Lefas à laquelle il est important de répondre. Comment présenterons-nous les pôles en comptabilité analytique ? Nous travaillons avec Virginie Chapron-du-Jeu et Catherine Mayenobe pour présenter les comptes sur les trois grandes entités du futur Groupe. Au lieu d'être sur les cinq métiers que nous présentions jusque-là, nous serons obligés de prendre en compte l'arrivée du Groupe La Poste et d'éclater les participations stratégiques. Nous aurons donc trois pôles. Le premier est le pôle Bpifrance sur lequel nous avons quand même plus de 10 milliards d'euros de capital engagés. Il est constitué de trois métiers, le financement, les participations et le financement export. Nous allons mettre à part La Poste. Nous n'aurons pas 10 milliards d'euros d'engagés, mais nous n'en serons pas loin. Dans les comptes de La Poste, nous présenterons le détail du courrier, de GeoPost, de la Banque Postale consolidée intégrant CNP Assurances. L'établissement public vous sera présenté globalement et avec son découpage en quatre métiers : la DRS sur laquelle nous allons de plus en plus faire apparaître en équivalent revenus les remboursements, ce qui permettra de mesurer les choses et les frais généraux ; la Banque des Territoires et la gestion d'actifs qui sont maintenant deux entités bien connues par la Commission de surveillance ; et un pôle gestion des participations stratégiques qui, de ce fait, sera réduit puisque seront sortis CNP, La Poste et Bpifrance.

Nous présenterons autant que faire se peut les comparables, mais l'année prochaine, la lecture de l'établissement et de ses comptes sera différente. Nous allons essayer de faire un pro forma pour 2019, de façon à suivre l'évolution. Vous verrez arriver des agrégats d'une ampleur nouvelle et des contributions réparties différemment.

Naturellement, cela vous sera présenté en CECR pour que tout soit bien calé avec vos demandes. Nous y avons déjà beaucoup travaillé. Voilà où nous en sommes de nos réflexions.

**M. Virginie Chapron-du-Jeu** : Nous parlons ici de la comptabilité analytique, mais dans la présentation des comptes, nous allons essayer de nous rapprocher le plus possible de l'organisation que vient de décrire Éric Lombard. D'ici là, nous devrons préciser les tableaux de passage pour permettre de suivre l'évolution des périmètres. Nous essaierons de le faire de façon la plus pédagogique et pragmatique possible.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup.

**M. Lombard, Directeur général** : Je suis très attentif à ce que disent les commissaires surveillants.

**6 – Fonds d'épargne : résultat au 30 juin 2019 (en présence des commissaires aux comptes)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous restons en présence des commissaires aux comptes et nous attendons M. Mareuse.

*M. Mareuse rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Avant de passer la parole à M. Ménéménis, je voulais revenir sur le petit colloque. Je dis « petit » parce qu'il a été dans une petite pièce, mais il y a été grand par son intérêt. J'ai été remerciée par ceux qui étaient présents, et par certains collègues parlementaires qui ont salué cette initiative et la teneur des échanges. Cela était nécessaire et nous allons poursuivre. M. Ménéménis, à vous la parole.

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. Compte tenu de l'heure, je vais m'en tenir aux transparents qui vont vous être proposés. Si vous avez encore un peu d'énergie, nous pourrons répondre ensuite à vos questions.

Je rappelle tout d'abord quelques éléments de contexte essentiels. Le taux du livret A est gelé à 0,75 % et le taux du LEP à 1,25 % jusqu'au 31 janvier 2020. À compter de cette date, s'appliquera en principe la nouvelle formule. Nous avons ici un enjeu crucial. Comme il a été dit devant le CFE, en l'absence de plancher – je rappelle qu'il y a un plancher à 0,5 % dans la formule – le TLA devrait être à 0,3 %. Compte tenu de la situation actuelle des taux, 0,5 % risque donc d'être un plancher durable.

Le coût de la ressource est élevé pour le Fonds d'épargne, compte tenu de la commission des réseaux collecteurs (0,3 % pour le Livret A et 0,4 % pour le LEP) et de la commission d'accessibilité bancaire versée à la Banque Postale dont le montant est un peu réduit cette année par rapport à l'année précédente, mais qui conduit tout de même à un coût total de la ressource élevé.

Le deuxième élément de contexte essentiel concerne la collecte centralisée du Livret A : elle est restée extrêmement dynamique. Comme vous le voyez sur le transparent, au 30 juin 2019, on constate +9,8 milliards d'euros de collecte (+ 7,1 au premier semestre 2018) - le taux de centralisation étant constant à 59,5%.

Il en va différemment pour le LEP, qui est particulièrement coûteux pour le fonds d'épargne comme la Commission de surveillance le sait. La baisse de la collecte centralisée s'explique pour l'essentiel par le fait que les établissements distributeurs ont vérifié le respect des conditions d'éligibilité par les clients et que, dans un certain nombre de cas, cela a conduit à des résiliations.

Tout cela aboutit à un encours centralisé qui augmente, mais à un rythme raisonnable pour le Fonds d'épargne. J'ai déjà eu l'occasion de faire la même remarque lors d'une intervention identique l'année dernière.

Quels sont les points marquants de l'activité du Fonds d'épargne pendant ce premier semestre ?

La signature des prêts est en légère hausse, si nous comparons les chiffres au 30 juin 2019 par rapport au 30 juin 2018, mais avec une forte baisse – sans surprise elle aussi – sur le secteur public local hors OLS dont le Fonds d'épargne risque peu à peu de se faire évincer. Nous notons également une baisse des versements par rapport au premier semestre 2018, qui est la conséquence logique du ralentissement des signatures en 2018. Le montant des versements compense tout juste l'amortissement des prêts anciens.

Le deuxième élément important de l'activité de ce premier semestre est la mise en œuvre du plan Logement 2. Il faut en particulier noter que les remises commerciales sur trois ans (2020, 2021 et 2022) ont conduit à une provision de 50 millions d'euros pour chacune de ces trois années.

Le dernier élément important concerne les remboursements anticipés. Ils sont en baisse, ce qui traduit une activité intense du Fonds d'épargne. C'est une activité, pour l'essentiel, de réaménagement, qui conduit donc à une érosion des marges. Elle se traduit aussi par l'introduction d'une part de taux fixe, mais elle a aussi, par ailleurs, l'avantage d'introduire des pénalités là où il n'y en avait pas dans beaucoup de contrats anciens.

De tout cela, il résulte une baisse sensible du résultat par rapport à juin 2018. Vous avez l'ensemble des éléments sur le transparent qui est projeté.

Je relève une baisse assez sensible des résultats sur les actifs financiers (193 millions d'euros). Elle s'explique par la baisse des taux et par l'effet de l'inflation basse dans la zone euro pour les titres obligataires indexés.

Vous remarquerez que les revenus sur actions dépassent les revenus sur actifs de taux, mais il faut limiter la portée de ce constat car nous parlons ici du premier semestre, au cours duquel des dividendes sont abondamment versés.

Il faut également souligner la baisse sensible des revenus sur prêts, liée en partie à la provision dont je parlais il y a un instant et aussi à la provision sur prêts déficitaires. En sens inverse, on peut noter l'augmentation notable des plus-values de cessions d'actifs financiers.

Quant au bilan, il continue de progresser. Voyez le diagramme qui s'affiche devant vous. Vous noterez l'augmentation des encours des dépôts centralisés dont je parlais et une certaine stabilité des encours de prêts. Je souligne que les encours de prêts ne représentent plus que 66 % de l'actif alors qu'ils représentaient 68 % au 30 juin 2018 et 70 % fin 2017. On observe corrélativement la progression du portefeuille d'actifs financiers, lequel, comme vous le voyez, se recompose.

Je termine en indiquant ce qui a plus particulièrement retenu l'attention du comité du fonds d'épargne.

Il a constaté, malgré les éléments de préoccupation que j'ai relevés, que les résultats que je viens d'évoquer traduisent la robustesse du modèle du Fonds d'épargne.

Encore une fois, il a souligné l'importance d'une poursuite de la réflexion stratégique sur l'avenir du modèle du Fonds d'épargne, qui prenne en compte, entre autres, les incertitudes sur le coût de la ressource (qui semblent plus durables que ne le laissait espérer la nouvelle formule), la persistance des taux bas, les débats sur la doctrine des prêts au service public local et aussi les questions que posera la répartition des rôles entre les différentes entités du nouveau groupe qui est en voie de constitution.

J'imagine que la mission Mareuse ne manquera pas d'y apporter une contribution particulièrement utile, ce qui est une façon pour moi de passer le relais, Madame la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je laisse la parole aux commissaires et nous apporterons ensuite quelques précisions sur la mission Mareuse.

**Le commissaire aux comptes** : Merci, Madame la Présidente. Je vais m'exprimer au nom du collège. Nous avons procédé à l'examen limité des comptes du fonds d'épargne qui sont établis en normes françaises et nous avons présenté nos conclusions au comité du Fonds d'épargne le 26 septembre.

Les principaux points que nous avons regardés ce semestre portent sur les événements marquants du semestre. Le premier élément est la provision pour prêts déficitaires qui fait l'objet d'une attention de notre part à chaque arrêté, elle est en augmentation de 131 millions d'euros sur le semestre. Je rappelle que c'est à peu près 2,5 milliards d'euros de provisions. Elle est établie à méthode permanente par rapport à 2018. Nous avons revu les hypothèses de calcul, refait les calculs et sommes satisfaits du montant de la provision.

Le deuxième élément à noter est la mise en place d'un programme de remise commerciale au profit des OLS sur la période 2020-2022. L'impact s'élève à 150 millions d'euros dans les comptes du semestre et est pris en charge conformément aux normes comptables. Nous avons regardé ce sujet en amont de l'arrêté, il a été traité en conformité avec le référentiel applicable.

Pour ce qui est des provisions pour créances douteuses, nous avons procédé à une analyse d'une sélection de dossiers et nos contrôles sont satisfaisants.

Enfin, s'agissant de la valorisation du portefeuille des titres de participations, il est important de noter que le dispositif et les méthodes de valorisation retenues sont identiques à celles de 2018. Nous avons

procédé à une revue contradictoire de ces valorisations sur un échantillon de participations. En conclusion, nous sommes satisfaits. Nous recommandons un suivi particulier des valeurs bancaires, notamment du titre Société Générale.

En conclusion, nous avons émis un rapport sans réserve sur les comptes semestriels du fonds d'épargne au 30 juin 2019.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a des questions ou des remarques particulières ?

**M. Savatier** : J'ai présidé ce comité. Je voudrais dire que nous nous réjouissons toujours de la qualité des documents qui nous sont présentés et de la façon dont ils sont commentés. Je pense que le modèle n'est pas en risque aujourd'hui. Il est modifié à la fois par son historique de prêts et par une gestion d'actifs qui améliore la rentabilité du dispositif. Si nous avons une situation de taux bas, voire de taux négatifs, qui perdure, et les indications que nous pourrons avoir nous orientent vraisemblablement dans cette direction, je pense que le modèle pourrait être en risque dans les années qui viennent. Il faut s'interroger sur la rémunération de la ressource et sur la doctrine d'emploi, car nous avons là un sujet qui pourrait nous causer quelques ennuis dans les années qui viennent.

Les travaux faits par les équipes me paraissent aller dans ce sens pour nous éclairer. Le séminaire qui a été proposé me paraît parfaitement utile pour mettre cette affaire au centre de nos préoccupations. Je pense qu'à un moment, nous, en tant que parlementaires, il est important que nous puissions le partager avec la représentation nationale parce que c'est un sujet qui concerne énormément de concitoyens. Au-delà des aspects économiques qui peuvent entraîner des conséquences sur l'équilibre général de la Caisse des Dépôts, il y a, là, un sujet qui peut préoccuper l'ensemble de nos concitoyens. Il est aussi de notre devoir de vérifier que l'épargne des Français est protégée et que nous en fassions un usage pertinent au bénéfice des politiques publiques. Je pense que nous avons un sujet devant nous. Il n'a pas un caractère d'urgence, mais il y a, très certainement dans les années à venir, des décisions à prendre sur cette question, si le contexte de taux négatifs perdure. Je voulais le redire une nouvelle fois parce que je pense qu'il est utile que nous puissions travailler à cela. La mission qui est confiée à Olivier nous paraît très utile à cet égard. Il a une lourde responsabilité pour amarrer un paquebot qui lui a été confié et qui navigue depuis bien longtemps, mais qui devrait certainement avoir des tourmentes dans les mois et années qui viennent.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Cela revient à ce que Monsieur le Directeur général disait dans un article de presse il n'y a pas longtemps, à savoir que le contexte international doit nous amener à réfléchir à plein de scénarii, aux différentes hypothèses de ce qui peut arriver pour envisager des solutions. Quelles solutions ? Comment les envisager ? Comment les négocier ?

Il y aura forcément une négociation à mener avec nos collègues parlementaires, mais cela fait partie des échanges que nous avons régulièrement, Monsieur le Directeur général, où vous invitez les parlementaires membres de la Commission des finances du Sénat et de l'Assemblée nationale. Je pense que c'est le bon endroit pour en discuter, parce que le sujet est assez complexe d'approche, difficile à vulgariser.

Je pense que cet étiage est bien, que nous ayons nos collègues en responsabilité, Commission des finances et des affaires économiques, et que chacun comprenne bien qu'à chaque fois que nous prenons des décisions sur l'épargne réglementée la teneur des conséquences que ces décisions peuvent avoir pour la Caisse des Dépôts et pour les citoyens de manière générale.

**M. Savatier** : Si je peux compléter, je pense que quand nous faisions référence, en début d'année, aux taux bas, nous faisions essentiellement référence à des données de politique monétaire. La Commission des finances de l'Assemblée nationale a bénéficié récemment d'un certain nombre de

présentations, notamment du Conseil d'analyse économique. Celles-ci tendent à montrer que nous avons affaire à des phénomènes qui sont beaucoup plus structurels, liés à des données démographiques lourdes qui concernent l'ensemble des pays développés. Ces phénomènes pourraient accompagner quelque chose d'opportun sur le plan monétaire, mais ils trouvent leur origine dans des tendances extrêmement lourdes. Nous pouvons alors penser qu'elles dureront longtemps. Cela nous oblige à avoir des dispositions d'une autre nature que si nous traversions une période conjoncturelle de décision de politique monétaire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Rebondissant sur ce que vient de dire Jacques Savatier, la question que nous devons étudier, dans l'hypothèse où en février la décision politique conduirait à revenir sur la promesse de baisser le taux du livret A à 0,5 %, est la suivante : est-ce que nous pouvons être confrontés à une demande reconventionnelle des entreprises de logement social, de compenser sous la forme de bonifications d'intérêts additionnelles qui seraient alors abondées par la Section générale ? Est-ce une configuration à laquelle vous avez réfléchi ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Mareuse.

**M. Mareuse** : Si le taux du Livret A n'était pas ajusté au début de l'année 2020, il y aurait certainement une forte réaction du mouvement HLM, pour la bonne et simple raison que la baisse du taux du Livret A a clairement été présentée comme une des compensations aux mesures de réduction des loyers, et même comme la compensation principale. Quand nous regardons le paquet des mesures compensatoires qui ont été présentées à l'époque, cet élément-là vient tout à fait en tête, de loin. Je pense qu'il y aurait une réaction. Il est, cependant, difficile de dire de quelle nature seraient les demandes reconventionnelles. Le mouvement du logement social reviendrait certainement à la charge pour renégocier.

D'autre part, ce non-ajustement du taux introduirait un doute sur la nouvelle formule dans son ensemble. Dès sa première occasion de s'appliquer, elle serait remise en cause. Toute la visibilité du système serait affectée. Si dès le début, la nouvelle formule ne s'applique pas, pourquoi s'appliquerait-elle davantage ensuite ?

Pour tous les acteurs qui sont appelés à manier la ressource issue du Livret A, cela créerait une grande incertitude sur le comportement futur du taux, pour la Caisse des Dépôts, pour les OLS, pour les banques qui ont près de 40 % de l'épargne centralisée à leur bilan. Cela serait une incertitude et une capacité réduite à se projeter dans l'avenir.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : A la baisse du taux du Livret A correspond une baisse de coût de la ressource pour le secteur du logement social un peu supérieure à 300 millions d'euros, si elle est faite comme prévu en février. Si elle n'est pas faite, ces 300 millions d'euros ne reviennent pas dans leurs comptes. C'est un mouvement massif. Réciproquement, dès lors que c'est massif, les fonds d'épargne, compte tenu de la façon dont ils sont constitués, ne sont pas en situation d'en assumer la conséquence. La Section générale dont les résultats de l'année prochaine sont quand même un peu sous pression du fait de la baisse des taux ne sera pas non plus en situation de le faire. D'ailleurs, je ne pense pas que l'exécutif envisage de faire une telle pression, nous serions alors fondés à leur dire que chacun doit prendre ses responsabilités.

Pour éviter d'être dans une situation qui serait désagréable pour tout le monde, nous préparons un peu le terrain, même fortement, puisque je me suis exprimé clairement lors du congrès HLM après avoir prévenu l'exécutif que j'allais m'exprimer. Cela se fait même si nous sommes indépendants, puisqu'en l'occurrence, je m'exprime sur un sujet qui relève de leur responsabilité. J'ai parlé au futur de l'indicatif, en disant que la formule s'appliquerait et ce que serait son effet.

Après un rapide échange avec le ministre des Finances lors d'un séminaire sur l'épargne qui a été conclu par la Présidente et par le ministre, le ministre a tenu le même propos. C'est quand même lui qui décide. Le fait qu'il en parle et qu'il en parle positivement est quand même un indicateur qui commence à avoir un peu plus de poids.

Nous passons les messages qui vont bien auprès des pouvoirs publics. Nous pensons aussi aux épargnants, mais il faut bien voir que le montant moyen du Livret A est de l'ordre de 4 800 euros. Cette moyenne est tirée vers le haut par les quelques comptes qui sont au plafond. Pour la plupart des Français, c'est malheureusement un peu moins. Il faut se rendre à l'évidence, les gens qui ont de faibles revenus n'ont en général pas de patrimoine et donc pas de Livret A ou très peu. Pour la moyenne, l'impact est d'un euro par mois. Ce n'est pas rien, mais nous sommes dans un impact qui peut être géré.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je vous souhaite de conduire cette superbe mission Mareuse avec toute la conscience professionnelle que nous connaissons. Cela va être mouvementé.

Merci, Messieurs.

*Les commissaires aux comptes quittent la séance.*

**7 – Revue du modèle prudentiel : solvabilité et liquidité de la Section générale**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci beaucoup, Madame la Présidente.

Le CECR a évoqué au cours d'une réunion *ad hoc* l'évolution du modèle prudentiel. C'est un sujet dont nous avions parlé au mois de juin ou juillet. Nous allons mettre l'accent sur les éléments qui appellent des décisions. Je pense qu'il est important de rappeler que le modèle prudentiel va continuer. Il ne disparaît pas, il est d'ailleurs dans la loi.

Il faut maintenant raisonner dans la perspective d'une supervision directe par l'ACPR. J'ai rappelé dans les deux encadrés les principes relatifs à la solvabilité et à la liquidité, mais vous les connaissez bien. Il faut surtout retenir que la bascule vers la supervision ne modifie pas la logique du modèle prudentiel. Sa gouvernance devrait évoluer, puisqu'il n'y aura plus la position en surplomb de la Commission de surveillance en tant qu'autorité compétente. Elle-même ne bénéficiera plus des avis de l'ACPR.

La question qui se posera concerne le statut de la DGAu. Il y avait systématiquement un audit préalable de la DGAu, celui-ci va disparaître, mais cela n'interdit pas que nous priorisions au sein du programme de l'audit interne les sujets de modélisation qui représentent des enjeux importants au plan technique.

La loi Pacte rappelle que le modèle est déterminé par la Commission de surveillance en lien avec la stratégie et l'appétence en matière de risque. Il faudra donc que nous assurions la cohérence avec le *Risk Appetite Framework* que nous avons eu l'occasion de vous présenter. Il est dans les tuyaux. C'est un exercice extrêmement lourd. La Direction des risques du Groupe le pilote en liaison avec la Direction des Finances.

Le pilotage de la solvabilité et de la liquidité continuera d'être assuré dans une projection à cinq ans, aussi bien en scénario central qu'en situation dégradée. Je rappelle les trois scénarios de stress globaux qui sont également déclinés pour la liquidité : la crise idiosyncratique, la crise systémique et la crise globale.

Le point suivant est l'indicateur d'évolution de la solvabilité dans la vision du périmètre dit de la Commission de surveillance. Au 30 juin, nous enregistrons une légère baisse par rapport à fin avril. L'écart à la cible se contracte de 300 millions d'euros et s'établit à 4,3 milliards d'euros, soit un taux de couverture à 111 %. Si nous raisonnons en périmètre programmation financière pluriannuelle (PFP), cet écart à la cible est de 4,1 milliards d'euros. Nous voyons bien que l'écart entre les deux visions s'est considérablement rapproché. Au plus tard à la fin de l'année, il n'y aura plus que le modèle

prudentiel en vision PFP. Tous les ajustements qui sont dans les tuyaux, mais qui n'avaient pas encore donné lieu à une approbation formelle de la Commission de surveillance vont, avec la séance d'aujourd'hui, basculer définitivement d'un système avec un double pilotage un peu compliqué pour les services à un seul cadre de référence.

La liquidité reste confortable. Elle est évaluée dans les projections à cinq ans, ce qui permet de déterminer l'écart entre passif et actif (*gap*). Le *gap* statique, c'est comme si nous arrêtions l'exploitation, c'est ce que les assureurs appellent un run off. Le *gap* dynamique correspond à la prise en compte des hypothèses d'investissement et la prolongation selon la programmation pluriannuelle. Vous avez les trois scénarios. Vous avez les explications, je ne vais pas les commenter puisque vous les connaissez.

Il est important de noter que les seuils d'alerte et les limites ne sont franchis qu'en scénario de crise globale, et ceci à un horizon relativement éloigné, 2021, 2022. Il n'y a donc pas de souci particulier sur la liquidité toutes choses étant égales par ailleurs.

Nous nous sommes déjà prononcés sur les quatre évolutions qui ont été intégrées dans le modèle : la transparence des filiales immobilières, le traitement des filiales régulées (CNP Assurances et Bpifrance Financement) sur la base de leurs agrégats réglementaires, et la VaR Monte-Carlo sur les actions, ainsi que le nouveau modèle immobilier.

Il nous reste à valider l'intégration de trois nouvelles modifications, en premier lieu la VaR Monte-Carlo sur les taux. Nous avons reçu l'avis de l'ACPR, qui fait suite au rapport définitif envoyé après une mission sur place de l'inspecteur M. Durand. Nous devons également basculer le passage du modèle prudentiel en normes IFRS. Celui-ci a donné lieu à un rapport de la Direction de l'audit interne (DGAU) et à la revue des seuils minimums et de surveillance. Nous avons déjà évoqué, sur la base d'un rapport de la DGAu, le sujet du passage aux normes IFRS qui a été validé par la Commission de Surveillance de juillet. Il n'y a pas lieu d'y revenir. Il convient de se concentrer sur les deux derniers points pendants.

Sur la VaR Monte-Carlo taux, nous avons reçu l'avis de l'ACPR, qui fait suite au rapport définitif transmis après une mission sur place de l'inspecteur de la Banque de France, M. Durand. Nous avons examiné l'ensemble des recommandations du courrier adressé au Directeur général et à la Présidente de la Commission de surveillance par le secrétaire général de l'ACPR. Les services ont rendu compte au CECR du calendrier de mise en œuvre des recommandations. L'annexe 2 est plus technique que l'annexe 1, mais globalement, je pense que nous pouvons émettre un avis favorable et valider formellement cette intégration.

Sur la révision des seuils minimums et de surveillance dans le modèle prudentiel, nous disposons du rapport définitif de DGAu qui a été transmis dans le courant du mois de septembre. Là non plus, il n'y a pas de difficulté particulière à vous remonter.

Nous aurons en outre à nous soucier du traitement prudentiel du groupe de la Caisse dans sa nouvelle configuration capitalistique. SFIL et Banque Postale sont deux filiales qui seront traitées en filiales régulées, comme l'est déjà Bpifrance financement et comme l'était CNP Assurances. Cette dernière ne remontera plus en direct mais au travers de la déclaration réglementaire des comptes consolidés de LBP.

Nous appelons cependant l'attention du régulateur sur l'enjeu réglementaire du maintien de la reconnaissance des intérêts minoritaires dans le ratio de solvabilité. C'est l'enjeu du troisième décret. Dominique Pannier et moi-même avons eu l'occasion d'insister sur le fait que c'est un sujet très important. Nous voyons bien que c'est l'enjeu de la participation que va continuer à détenir l'État dans le Groupe La Poste. Il n'y a pas de sujet sur SFIL, puisque nous sommes à 100 %.

J'ai extrait, pour terminer, quelques slides de l'excellent fascicule sur le modèle prudentiel, actualisé chaque année qui permettent de réfléchir aux questions qui sont devant nous.

Elles concernent l'organisation de la gouvernance du nouvel ensemble et, plus particulièrement, du rôle de la Commission de surveillance. Elles concernent aussi les aménagements à apporter au périmètre du modèle prudentiel compte tenu de la nouvelle structuration du groupe, et la typologie des risques. Sur ce dernier point, la grille d'analyse est intéressante à connaître dans ses composantes essentielles. Nous n'avons pas besoin, au niveau de la Commission de surveillance, de nous plonger dans tous les détails techniques pour exercer notre responsabilité en dernier ressort sur la fixation du niveau d'appétence au risque, mais il faut en comprendre la logique, savoir comment se fait le calcul de besoin en fonds propres. A noter enfin que la mise en production de la VaR Monte-Carlo pour les taux nécessitera une prise de connaissance des étapes de son calcul.

Ce document de référence est vraiment très utile pour les commissaires surveillants.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Je le trouve très didactique pour nos commissaires surveillants, parce que c'est quand même un sujet assez difficile à appréhender. Le document est plus facile à partager, il est très parlant.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Nous avons eu une réunion technique avant le CECR et nous avons proposé d'organiser des formations pour vous présenter de façon plus précise et plus didactique encore l'ensemble du modèle dans sa configuration nouvelle avec la prise en compte du nouvel ensemble Mandarine et Leroi.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous avions aussi échangé avec l'ACPR qui était venue nous voir par rapport à leur futur rôle de superviseur. C'était aussi sur le fait de bien préserver le modèle très particulier de la Caisse des Dépôts, d'être très attentifs à la spécificité. Il ne suffit pas de valider un passage de relais, encore faut-il aussi suivre son exécution.
Y a-t-il des questions ou des remarques particulières ? Est-ce que nous considérons que nous avons un vote formel ? Est-ce qu'il y a des avis contraires à cette proposition de mise à jour du modèle prudentiel ? Des abstentions ?

**M. Perrot** : Il n'y en a pas pour une seule raison, c'est qu'il faudrait la motiver.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Vous n'avez donc pas d'avis contraire. Nous avons un vote unanime partagé.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Nous vous remercions de votre accord. C'est un acte de simplification qui nous permet d'avoir une référence unique pour le modèle prudentiel, ce qui facilitera non seulement les travaux de production mais aussi permettra d'avoir une seule référence d'analyse.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : L'exercice est réussi. Merci beaucoup.

**8 – Projet de décret portant création de l'Agence Nationale de la Cohésion des Territoires (ANCT) – Circularisation**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas, vous aviez posé une question, vous avez obtenu une réponse, me semble-t-il.

**M. Lefas** : Oui, mais pas totalement satisfaisante. La loi n'a pas expressément prévu dans les ressources de la nouvelle agence des ressources d'emprunt. L'opérateur sera vraisemblablement un opérateur de l'État, seuls les comptables nationaux le diront, mais il apparaît que dans le mode de gouvernance, l'influence décisive de l'État fait que cela sera sans doute un ODAC plutôt qu'un ODAL. Je pense que nous n'avons pas à revenir sur le sujet ici, mais je trouve quand même assez incohérent que l'organisme ait la faculté de recourir à l'emprunt, ce que la loi n'a pas prévu, alors que son modèle économique est pour le moins incertain.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis n'est pas d'accord.

**M. Lombard, Directeur général** : L'avis du Conseil d'État est important.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je ne suis pas là pour donner, à sa place, l'avis du Conseil d'État. Je note seulement que beaucoup d'organismes de ce type peuvent être créés par décret. Ce qui me paraît, en revanche, essentiel dans la question de Patrick Lefas, c'est celle du recours à l'emprunt. Que le texte prévoie qu'il est possible d'emprunter est une chose ; encore faut-il que cela ait un sens pour le type d'actions qu'aura à mener l'agence. Pour moi, c'est cela la vraie question. Ce n'est pas parce qu'un décret prévoit des emprunts parmi les ressources que des emprunts seront contractés.

**M. Savatier** : Indépendamment de la question juridique auquel la réponse n'est pas complètement satisfaisante, je pense que c'est un point de vigilance compte tenu de toute la littérature qui court sur cette affaire depuis qu'elle a été créée. Je pense que nous avons certainement à revoir cette question-là. Tout le moins que nous puissions dire, c'est que ce n'est pas complètement clair, du moins dans la compréhension que j'en ai.

**M. Perrot** : Sur le plan juridique, je ne vais pas parler à la place d'Alain Ménéménis, mais je rappelle que ne relève de la loi que la création de nouvelles catégories d'établissement public. Je n'ai pas l'impression que celui dont nous parlons constitue à elle seule une nouvelle catégorie d'établissement public, par conséquent la matière me paraît réglementaire. Par contre, la question de Patrick est extrêmement importante.

Moi, je fais une lecture différente de la réponse qui lui a été faite. Elle n'est pas pleinement rassurante, mais elle nous éclaire quand même. En tout état de cause, le point de vigilance est là depuis le début, c'est donc une belle occasion de l'avoir rappelé. Cela ne sera sûrement pas la dernière.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Pannier.

**M. Pannier** : C'est simplement l'occasion d'exprimer qu'au moment de cette mise en place qui n'est pas lointaine, nous ayons de la part de la Caisse des Dépôts son sentiment sur les relations de travail avec ce futur opérateur.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est une excellente question. Je vous remercie de l'avoir posée. Nous avons commencé à travailler. Les préfigurateurs ont été nombreux. Cela dépendra beaucoup de son premier directeur.

Depuis le début, nous disons que nous travaillons dans le respect de nos statuts, en soutien des politiques publiques. C'est d'ailleurs notre mission. Nous travaillons en lien étroit avec les administrations de l'État. L'ANCT sera, à ce titre, un interlocuteur extrêmement important au niveau central où nous avions dit quand c'était Serge Morvan que nous nous verrions régulièrement pour voir comment travailler ensemble et localement, puisque le représentant dans les départements de l'ANCT sera le préfet, sachant que nous travaillons d'ores et déjà très étroitement avec les préfets dans les régions et dans les départements.

Pour nous, c'est une organisation qui permettrait de mieux structurer certaines responsabilités de l'État. Cela pourrait, si cela est organisé et animé comme nous le souhaitons, nous simplifier la vie. Nous avons expliqué à l'exécutif que nous étions à disposition pour coopérer au service de l'intérêt général, comme cela est notre mission.

**M. Ménéménis** : Nous sommes davantage au conditionnel qu'au futur, si je comprends bien.

**M. Lombard, Directeur général** : Vous avez entendu les S à la fin de mes verbes.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Merci à tous. La prochaine séance aura lieu le 6 novembre. Je vous souhaite une très bonne soirée. À bientôt.

*La séance est levée.*

# 13è séance — 23 octobre 2019

Le mercredi 23 octobre 2019, à 15 heures 30, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Raynal et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Grzegorczyk, conseiller.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beau, Beffa, Perrot et Reboul

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal et des services associés de la Caisse des Dépôts ; M. Fournial, Directeur adjoint du développement de la Caisse des Dépôts ; M. Icard, Directeur délégué des risques de la Caisse des Dépôts ; Mme Artaud-Dewitte, Responsable du secteur fusions-acquisitions et gouvernance de sociétés à la direction juridique de la Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, Directrice du Cabinet du Directeur général de la Caisse des Dépôts.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Délibération sur le projet LEROI**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : J'excuse Jean-Louis Beffa, Jean-Yves Perrot, Monsieur Beau, Monsieur Reboul, qui n'assisteront pas à cette Commission de surveillance exceptionnelle.

Les membres qui sont absents sont, pour certains, en situation de déport. C'est le cas de Messieurs Reboul et Beau.
Je rappelle le contexte. Nous commençons cette Commission de surveillance exceptionnelle concernant le projet d'acquisition de SFIL par la Caisse des Dépôts. Le Comité des investissements s'est prononcé plus tôt ce jour et à l'unanimité en faveur de ce projet.

Je vais lire un extrait de la délibération, à savoir les remarques finales comme pour le projet La Poste. Ensuite, nous ferons un tour de table. Je vous propose que nous commencions par les parlementaires et que nous terminions par les personnalités qualifiées. Chaque commissaire-surveillant disposera de cinq minutes pour commenter l'opération. Nous essaierons chacun et chacune, dans la mesure du possible, de respecter ces cinq minutes.

Ce projet a également fait l'objet d'un accompagnement de notre banque-conseil Crédit suisse. Nous avons organisé un groupe de travail pour l'élaboration de cette délibération. Je vais vous en lire les conclusions, car l'ensemble de notre délibération sera annexé au procès-verbal :

*La Commission de surveillance demande à être tenue informée de la levée des préalables à la réalisation de l'opération : maintien du statut de banque de développement, renouvellement de l'activité de crédit export et son élargissement. Elle souhaite être saisie préalablement à toute évolution des missions et du capital de SFIL, notamment en cas d'exercice de l'option d'achat de l'action d'État par la Caisse des Dépôts.*

*Elle sera particulièrement attentive à ce que le nouvel ensemble soit doté d'une doctrine d'intervention dans le financement du secteur public local, de ses différentes composantes, donc des territoires, La Banque postale et SFIL.*

*Elle sera vigilante sur la composition du nouveau Conseil d'administration de SFIL, qui devra permettre à la Caisse des Dépôts d'exercer pleinement son rôle d'actionnaire à 100 %, tout en maintenant un nombre approprié d'administrateurs indépendants.*

*Elle souhaite aussi être éclairée sur la nature des échanges préalable aux séances du*

*Conseil d'administration avec le censeur et les échanges trimestriels avec la Direction générale du Trésor.*

*Elle souhaite être informée des prescriptions les plus importantes de la Banque centrale européenne dans sa mission de supervision.*

*La Commission de surveillance souhaite enfin être informée des suites à donner à un refus du droit à résiliation des conventions-cadres relatives aux dérivés à raison du changement de contrôle de SFIL. »*

J'invite maintenant chacun des membres à se prononcer et à donner un avis. Jérôme Bascher.

**M. Bascher** : Je crois avoir le pouvoir de Jean-Yves Perrot par ailleurs. J'ai donc droit à deux fois cinq minutes. Je vais prendre seulement une minute pour dire combien j'avais insisté. Je suis content que, pour l'opération La Poste, c'était *sine qua non* à ce que l'opération SFIL se fasse dans l'intégralité des fonctions actuelles de la SFIL. Je ne peux que me satisfaire des conditions dans lesquelles ceci est en train de se dérouler. Je le dis très clairement. C'est un soutien sans faille à cette opération, dans le management aussi — il faut le souligner — qui en est fait par la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Gilles Carrez.

**M. Carrez** : Je voudrais dire que cette opération me paraît tout à fait cohérente, logique, et même nécessaire dans le cadre d'une opération générale de prise de contrôle exclusif de La Poste, donc de La Banque Postale. La SFIL, dont chacun connaît les conditions de création, a connu ces dernières années une nette amélioration et des résultats probants dans la priorité qui était la sienne, à savoir la désensibilisation d'un portefeuille d'actifs compliqués. Il reste quelques risques, notamment sur l'Italie, mais ils évoluent actuellement, me semble-t-il, dans le bon sens. Les conditions d'acquisition auprès de l'État me paraissent correctes. Un certain nombre de préalables doivent être remplis. Ils font l'objet de conditions suspensives qui me paraissent, là aussi, convenablement rédigées et mises en place. Je pense que nous ne courons pas de risque excessif, même si la taille du bilan est impressionnante. Ce n'est pas une opération négligeable. La question de la gouvernance ultérieure et de la bonne intégration des équipes de la SFIL au sein des équipes de la Caisse des Dépôts est une question importante. Nous avons bien discuté, il y a un instant, dans le cadre du Comité des investissements. Je n'ai pas de réserve compte tenu de la discussion que nous avons eue il y a un instant sur cette opération qui me paraît tout à fait utile.

J'ai simplement une demande. Je pense qu'il faut que nous corrigions un peu la délibération. Quand nous indiquons que l'opération aurait un impact quasi neutre sur le résultat consolidé du Groupe en 2020, cela peut ne pas être le cas. Il conviendrait donc d'adopter une formulation un peu plus prudente sur la délibération elle-même. C'est le point 2 à la page 6.

Je voudrais remercier les équipes qui ont bien travaillé, qui ont fourni des documents de qualité.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Claude Raynal.

**M. Raynal** : Madame la Présidente, je m'en remettrai tout simplement à l'avis des membres du Comité des investissements, dont la fonction était d'analyser ce dossier et de donner une position complète à la suite des informations demandées et fournies. Dès l'instant où le collège du Comité des investissements donne un avis non seulement favorable, mais également exempt de toute inquiétude, je m'en remets à leur avis et je donnerai également un avis favorable.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Jacques Savatier.

**M. Savatier** : Merci. Je n'ai pas participé non plus aux réunions préalables à cette décision. Je fais confiance à ceux qui ont travaillé. J'ai pris connaissance de l'évolution de ce dossier à travers les différents documents qui nous ont été envoyés par la Présidente et la Secrétaire générale de la Commission de surveillance. De ce que j'ai vu et connaissant

un peu l'historique de ce sujet, je n'ai absolument pas de réserve à ce que ce projet soit approuvé, qui me paraît tout à fait cohérent avec l'évolution de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Joanna Hislop.

**Mme Hislop** : Cette opération est une opération que je trouve cohérente avec la prise de contrôle de La Poste et de La Banque Postale. C'est aussi, il faut le noter, une opération risquée non seulement par la taille du bilan, mais aussi par la faible rentabilité des capitaux propres. Il faut souligner également que l'intégration de la SFIL au groupe Caisse des Dépôts représentera un travail très significatif à toutes vos équipes dans les mois à venir. Cependant, les conditions de cette intégration et la valorisation retenues semblent satisfaisantes si les conditions suspensives sont remplies. J'ai donné un avis favorable en CDI, je donne donc un avis favorable en CS.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Alain Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente.

Je me bornerai aux points suivants.

Je voudrais dire d'abord que, depuis quelques années, en tant que membre de la Commission de surveillance, j'ai été attentif, comme nous tous, à l'évolution de SFIL, et je dois dire que j'ai été très frappé par le dynamisme, le volontarisme et l'efficacité avec laquelle SFIL a été conduite et avec lesquels son modèle économique a été redéfini et son bilan assaini. Ce qui n'allait pas de soi il y a encore quelques années est aujourd'hui un acquis très important. C'est pour moi un élément de contexte tout à fait essentiel.

Deuxième point : cette acquisition me paraît être pleinement dans la logique de la constitution du grand pôle financier dont nous parlons maintenant depuis un moment.

Troisième point : elle se fait à des conditions dont nous avons discuté, après avoir pris connaissance des analyses de notre banque-conseil, et qui me paraissent, comme à nous tous je crois, tout à fait acceptables.

Quatrième point : nous avons tout de même été sensibles à un certain nombre de risques, compte tenu de la taille de l'opération et des conséquences sur le bilan de l'ensemble. Je crois que beaucoup de réponses ont été apportées sur ces différents sujets d'attention.

Il reste cependant un point auquel je suis pour ma part particulièrement sensible. Il s'agit du statut de banque de développement et de son éventuelle remise en cause. Ce statut a des implications fondamentales et la décision a été prise, précisément avec l'objectif de le préserver, d'une détention par l'État d'une action. Or je constate que, par ailleurs, la Caisse des Dépôts a insisté pour qu'une option d'achat de cette action lui soit reconnue. Si la détention par l'État d'une action est une condition pour la préservation du statut de banque de développement, mais qu'il existe en même temps une option d'achat, il existe une certaine incertitude sur la portée exacte de l'opération, en tout cas sur le maintien, dans la durée, du statut de banque de développement. A mes yeux, ce n'est pas du tout la même chose de réaliser cette opération avec une banque de développement et de la réaliser avec une banque qui, à terme plus ou moins rapproché, ne serait plus une banque de développement. C'est pour cette raison que je suis particulièrement sensible à la première des conclusions qui a été lue par notre Présidente. Il est à mes yeux tout à fait essentiel que, dans l'hypothèse où une évolution interviendrait sur ce point crucial, qui conduirait nécessairement à modifier la portée de l'opération, la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts soit saisie.
Au bénéfice de ces observations, je donne un avis favorable.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Patrick Lefas.

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. Beaucoup d'éléments ont été dits, je serai donc bref.

Je voudrais tout d'abord indiquer que le dossier qui nous est soumis est remarquablement bien préparé. La négociation a été extrêmement bien menée, notamment sur les points clés dont il nous a été rendu compte lors de la dernière Commission de surveillance. Je voudrais également souligner que nous héritons d'un redressement tout à fait remarquable de SFIL.

Nous le devons, je crois, à l'équipe de direction, et, au premier chef, à Philippe Mills. Il a su en effet désensibiliser l'encours des emprunts structurés et trouver très opportunément des moyens de diversification, en nouant une relation étroite avec la Banque postale et en développant les atouts du statut de banque publique de développement, y compris comme émetteur de qualité qui n'intéresse pas seulement les banques centrales, mais aussi des investisseurs *corporate* ou institutionnels. La réponse aurait été sans doute différente si la question du rachat de la participation de l'Etat s'était posée pour la Caisse des Dépôts il y a seulement un an ou deux. Il ne faut pas oublier non plus que l'État a mis beaucoup d'argent au pot pour assurer la désensibilisation des emprunts structurés. C'est un atout.

La Présidente a bien souligné dans ses conclusions les points clés. Le projet de délibération doit être pris comme un tout. Il ne faut pas oublier, évidemment, les risques et les points d'attention qu'il contient. Cette opération d'acquisition n'est pas sans risques pour la Caisse des dépôts. En effet, cette « boîte à outils » est en réalité d'un genre un peu particulier. Toutes proportions gardées, c'est comme si elle achetait des logiciels qui ne seraient pas en *open source*. En clair, un certain nombre de clés ne sont pas dans la main de SFIL et de la Caisse des Dépôts. C'est en particulier le devenir du statut de banque publique de développement. Ce sont aussi les décisions que l'État sera amené à prendre au fil de l'eau dans les différentes commissions.

Nous sommes dans ce cadre-là un peu à la merci d'éléments qui vont. La création de valeur dépend donc de la Banque postale et surtout de l'Etat. Sur les possibilités de diversification au-delà du secteur public local, c'est ouvert désormais sur les hôpitaux, cela ne signifie pas nécessairement qu'il pourrait y avoir d'opportunités d'autres opérateurs publics. Une des difficultés est que le réglage n'est pas totalement dans notre main. Par conséquent, il faut que nous soyons très attentifs à ce que cette filiale dégage un rendement minimum, même avec toutes les garanties qu'offre le statut de banque publique de développement.

Enfin, pour autant que toutes les clauses suspensives soient levées, la délibération que nous prenons oblige la Commission de surveillance qui sera l'organe délibérant de ce très grand groupe financier public au service des territoires. Il lui appartiendra d'avoir une compréhension complète de l'ensemble des risques et des éléments utiles dans ce grand empire et également à raisonner en consolidation des risques. La consolidation des risques sera le point d'attention principal du superviseur. Plus nous serons dans des périodes de tension financière sur les marchés, plus nous devrons avoir une bonne connaissance des engagements consolidés du groupe par contrepartie et par secteur et des problématiques différenciées de liquidité et de solvabilité. Nous aurons un rendez-vous d'ici la fin de l'année pour voir comment ce pilotage se met en place. Nous sommes ainsi maintenant, non pas en haut du mur, mais plutôt au pied du mur pour gérer ce nouvel ensemble.

Sous ces commentaires, j'émets un avis favorable. Je pense que l'opération SFIL a une réelle logique par rapport à l'opération Mandarine.

Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Dominique Pannier.

**M. Pannier** : Merci, Madame la Présidente. Je souhaite présenter quatre remarques.

La première, la SFIL méritait un examen distinct de la part de la Commission de surveillance, distinct par rapport au projet de prise de contrôle majoritaire du groupe La Poste, même s'il existe une logique

d'ensemble avec ce groupe. À cet égard, je tiens à saluer la position qui a été prise par la Direction générale en faveur d'un examen séparé -en termes de calendrier- et approfondi de cette entité.

La deuxième remarque, pour saluer les diligences auxquelles la Caisse des Dépôts et son management ont procédé, des diligences très complètes et tout à fait satisfaisantes.

La troisième est pour souligner l'intérêt du maintien de la personnalité juridique de la SFIL au moins dans la perspective de ses missions actuelles.

La quatrième remarque, pour relever la vigilance, qui est à maintenir vis-à-vis du risque italien, même s'il apparaît aujourd'hui amoindri.

Ayant formulé ces quatre remarques, j'approuve pour ma part le projet d'acquisition accompagné des préalables qui ont été posés dans les conclusions de la Commission. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup.

Dans le prolongement de l'avis favorable que j'ai formulé préalablement en CDI, je vais également émettre un avis favorable en Commission de surveillance.

Je veux saluer la qualité des échanges, le sérieux et les ambitions partagées par tous au sein de notre Commission. Je voulais également remercier les services de la Caisse des Dépôts et le Secrétariat général de la Commission de surveillance, car nous avons réussi ici à réaliser un travail remarquable. Quand cela se passe bien, il faut également le dire. C'est un changement majeur. Des mesures concrètes de suivi du projet seront mises en œuvre. Tout commence demain. Nous écrivons quelque chose ensemble, nous, commissaires-surveillants d'aujourd'hui qui nous engage, comme ceux de demain. Nous prenons et prendrons notre part en participant activement à la mise en œuvre de ce projet. Je voulais également saluer la qualité de notre banque-conseil dans cette phase d'accompagnement et dans l'éclairage qu'ils ont pu nous apporter.

Je suis donc favorable à ce projet LEROI, qui est donc approuvé à l'unanimité.

**M. Lombard, Directeur général** : Merci beaucoup de votre soutien et de votre confiance, et des mots chaleureux adressés à l'équipe, que je voudrais avant tout remercier. Le bilan a été compliqué à analyser, en raison de complexités juridique, réglementaire, concurrentielle. J'aimerais à ce stade rendre hommage plus largement à cette équipe qui, durant cette année, a réalisé un travail absolument formidable sur des opérations d'une très grande complexité technique. Ce n'est pas terminé, car nous sommes dans la gestion des autorisations administratives, réglementaires et prudentielles.

J'ai bien noté votre souhait d'être étroitement informés de l'évolution de toutes ces questions, qui est complètement légitime, essentiel et rassurant pour nous.

Nous avons, dans l'intégration de ce grand groupe, un travail qui va nous occuper Philippe Wahl et moi-même, pour mettre en place une base de gouvernance solide qui pourra durer et qui permettra une bonne complémentarité des diverses institutions placées sous votre responsabilité et sous la nôtre, afin qu'elles puissent être totalement efficaces au service du pays. C'est une ambition très importante qui nous anime et qui nous mobilisera très fortement à l'avenir. C'est un autre style d'exercice que nous abordons avec beaucoup d'enthousiasme.

Encore une fois, merci de votre confiance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Merci à tous. La séance est donc levée.

La séance est levée.

# 14è séance — 6 novembre 2019

Le mercredi 6 novembre 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M.M Clos et M. Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beau, Beffa, Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Chapron-du-Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; Mme Haour, Déléguée générale Alter Égales (point 3) ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Fernandes, directrice du département du pilotage Groupe au sein du pôle Finance, Stratégie et Participations (point 4) ; M. Freyder, Directeur de l'audit du Groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité du Groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe Caisse des Dépôts.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. Je vous propose de commencer cette Commission de surveillance avec les absents et excusés qui sont Jean-Louis Beffa, Claude Raynal et Denis Beau.

A la demande de Jacques Savatier qui a été relayée, à plusieurs reprises, par nos collègues, et à la suite de nos échanges sur les enjeux liés au contexte des taux bas et au taux du Livret A, nous avons souhaité mener une réflexion sur le modèle économique du fonds d'épargne dans l'environnement actuel. Par ailleurs, lorsque nous avons examiné le projet Mandarine, nous avons mis en lumière l'impact plus large de cet environnement. Monsieur le Directeur général, vous nous avez annoncé la mise en place d'une mission pilotée par Olivier Mareuse sur l'utilisation du fonds d'épargne. Nous attendons ses conclusions avec un grand intérêt.

Nous avions évoqué que la Commission de surveillance organise un séminaire de réflexion. Celui-ci aura lieu le 4 décembre. Il permettra de faire participer tous ceux qui ont une compétence et une connaissance sur ces enjeux, d'élargir la perspective aux impacts pour la Caisse des Dépôts en tant que groupe consolidé. Il n'est pas question, ce jour-là, d'apporter des réponses clés en main ou des solutions, mais il est important que nous ayons cette réflexion ensemble.

Notre Commission de surveillance siégera le 18 décembre pour la dernière fois de l'année. Ce sera notre dernière Commission de surveillance sous sa forme actuelle. Je vous propose donc d'inscrire en particulier à l'ordre du jour de cette séance un point sur la restitution des travaux.

Par ailleurs, je souhaite aborder le départ prochain de la Directrice des risques. Comme il y a une réflexion de fond sur la Direction des risques, pouvez-vous nous dire ce qui va se passer à la suite à ce changement ?

Merci

**M. Lombard, Directeur général** : Merci, Madame la Présidente. Sur le séminaire que vous organisez, les collaborateurs de la Caisse des Dépôts et des différentes filiales se rendront disponibles pour partager l'état de leurs réflexions. J'ai demandé à la Présidente l'autorisation que certains responsables, je pense notamment à Antoine Lissowski qui devait partir au Brésil pour la négociation qui nous intéresse, puissent se faire représenter. Je la remercie d'avoir accepté cette

possibilité pour ceux qui auraient un engagement antérieur. Quant aux collaborateurs de la Caisse des Dépôts, ils se rendront bien entendu disponibles.

Notre objectif est de vous présenter l'impact de notre nouveau scénario de taux qui me paraît plus réaliste. Les choses ont évolué dans les mois passés, nous nous sommes adaptés à une situation de taux négatifs. Je ne sais pas si c'est durable, mais ils sont redevenus positifs ce matin. Je préfère que nous nous calions sur un scénario prudent.

Nous vous présenterons les impacts sur les résultats des années qui viennent et sur le niveau de solvabilité du nouveau Groupe, dans le nouveau dispositif incluant La Poste, La Banque postale, CNP détenue par La Banque postale. Cela demande un travail complexe, mais celui-ci est en cours avec beaucoup de bonnes volontés des uns et des autres. Nous faisions le point tout à l'heure avec Philippe Wahl et les équipes de La Banque postale et tout cela avance.

Nous n'en sommes pas aux conclusions, mais deux éléments sont déjà certains, parce que par définition, cela a un impact sur le niveau de résultats. Le rendement de l'actif baisse plus vite que le coût du passif, lequel est, quand même, largement contraint par le taux du Livret A. Dans les actions de remédiation, nous allons faire évoluer l'allocation d'actifs avec un peu plus d'investissements en capital, en infrastructure ou en immobilier. Voilà en grande synthèse. Nous vous présenterons les conclusions plus précises par étape, tout d'abord lors du séminaire et ensuite en fin d'année.

Sur le départ de Pauline Cornu-Thénard, elle m'a effectivement annoncé son départ il y a quelques jours. Elle part pour des raisons d'opportunité. Elle souhaite rejoindre un fonds d'investissement. C'est une nouvelle vie en termes de type d'activité et de niveau de rémunération. C'est une décision que je regrette puisque nous avions pris un risque managérial en nommant le numéro deux des affaires juridiques comme Directrice des risques. Pour être très transparent avec vous, comme j'essaie toujours de l'être, c'est un risque qui a été extrêmement payant. Elle a vraiment brillamment réussi dans son rôle.

Elle partira à la fin de l'année, ayant rempli la première phase de son mandat qui était d'organiser cette Direction des risques, et de commencer à préparer les interfaces avec La Poste, La Banque postale. Elle a vraiment rempli sa mission. Elle part en de très bons termes, même si, encore une fois, j'aurais préféré qu'elle reste, puisque je considère que compte tenu du talent de cette jeune femme, son départ constitue une perte pour l'institution.

Nous allons la remplacer par quelqu'un qui vient de l'établissement public ou d'une filiale. Nous considérons que nous avons assez de talents internes pour remplir cette mission. C'est toujours un bon signal lorsque des postes aussi éminents sont pourvus en interne. Je pense que pour un poste comme celui-là, il est important de bien connaître la maison et d'avoir une expérience financière importante. Nous avons fait savoir que le remplacement se ferait en interne et nous avons déjà une liste de candidats qui sont vus par Paul Pény et certains par moi-même. Nous serons en mesure de faire une proposition à la fin du mois de novembre. Voilà ce que je peux vous en dire à ce stade.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : Il y a trois directions qui mettent en place le dispositif de contrôle, la Direction de la conformité, la Direction des risques et la Direction de l'audit. La Direction de l'audit a également connu un changement récent. Je ne sais pas si nous avons eu l'occasion d'en parler en Commission de surveillance. Si nous l'avons fait, je n'étais pas là. Monsieur le Directeur général, cela vous fait deux changements sur deux des trois directions dont le rôle doit aujourd'hui être renforcé compte tenu des contraintes de l'ACPR.

**M. Lombard, Directeur général** : Oui, mais ces directions sont structurées et impliquent un travail d'équipe dans lequel je suis moi-même très impliqué. Ce sont des sujets sur lesquels Catherine Mayenobe, ici présente,

joue un rôle de coordination entre les différentes directions qui permet, vis-à-vis des superviseurs, d'afficher un même visage. Même si deux postes clés changent, je ne suis pas inquiet sur la conduite des opérations. Les missions se déroulent comme prévu. La mise en place de la Direction des risques se fait comme prévu. Les comités se déroulent comme prévu.

**M. Carrez** : Il était utile d'échanger ces informations, que je n'avais pas pour ma part.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Pauline Cornu-Thénard était membre du Comex. Le maintien du taux de féminité du Comex sera-t-il, pour vous, un critère discriminant ?

**M. Lombard, Directeur général** : À la question de savoir si le ou la responsable de la Direction des risques doit être au Comex, je pense que cela est une bonne pratique, et encore plus lorsque nous sommes supervisés par l'ACPR. Dans une maison dans laquelle la Direction des risques prendra un rôle encore plus important, je souhaite que la personne soit au Comex. Sur le deuxième point, il y a des candidates et des candidats. Je ne veux pas que les candidats aient l'impression qu'ils sont éliminés uniquement parce qu'ils n'ont pas eu la chance d'être une femme. Cela étant dit, c'est un élément que j'aurai en tête dans la décision.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Perrot.

**M. Perrot** : Juste un mot sur le point précédent, mais pas en termes de personne. Trois des points de notre ordre du jour montrent l'importance de ce dispositif et de ceux qui le pilotent. Lorsque nous les examinerons, nous aurons l'occasion d'y revenir, y compris peut-être sur la manière dont notre commission peut les aborder.

Le point que je voulais aborder avec votre permission, Madame la Présidente, est un point d'ordre qui concerne le point 8 de notre ordre du jour. Je voulais l'évoquer d'entrée de jeu parce que je crains que si nous débordons un peu, quelques-uns qui sont autour de la table ne soient peut-être plus parmi nous.

Il s'agit du projet de règlement intérieur de la Commission de surveillance. De mon point de vue, il y avait deux logiques possibles par rapport à ce règlement intérieur qui est, au fond, le règlement intérieur de la future Commission de surveillance. Il aurait pu être adopté par la future Commission de surveillance, mais ce n'est pas la logique qui a été retenue, la formation actuelle offrant peut-être plus de liberté par rapport à certaines composantes.

Ce choix ayant été fait et les circonstances ayant conduit, sans que personne ne soit incriminable à ce titre, à ce qu'un certain nombre d'entre nous n'ont pas participé à sa rédaction, je m'interroge – et je ne suis peut-être pas le seul – sur le fait d'approuver par simple circularisation, aujourd'hui, sans véritable urgence, ce document, d'autant que, outre la tentative d'écriture inclusive que j'ai notée, quelques dispositions mériteraient que nous les regardions tranquillement, corrigions quelques scories, et examinions quelques éléments de clarification.

Ma suggestion serait, si vous en étiez d'accord, que nous puissions reporter ce point à la prochaine Commission de surveillance. Je pense que nous resterions tout à fait dans les temps de ce que j'imagine être la logique de cet exercice. Je crois que cela serait plus convenable par rapport à l'importance de ce texte, pour la Commission de surveillance future, quels que soient ceux qui la composeront.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je ne partage pas cette analyse. J'ai annoncé, j'ai prévenu, nous avons travaillé sur le sujet. Je regrette évidemment que tout le monde n'ait pu être présent. J'avais envoyé une invitation plusieurs semaines avant la date et nous avons échangé, nous y avons passé du temps. Certains ont travaillé à la rédaction et à la co-construction de ce règlement. Ce règlement n'est pas un règlement statique, figé, qui n'évoluera pas. Il est voué, et c'est ce que nous avions dit en préambule, à être modifié

une fois que les décrets seront approuvés et à chaque fois que cela sera nécessaire. J'étais plutôt d'avis, et je le maintiens – mais je prendrai l'avis de mes collègues -, qu'il soit circularisé parce que le travail a été fait.

**M. Lefas** : Il y a un élément nouveau, à savoir le décret que nous devons examiner demain. Celui-ci inclut un volet de gouvernance du contrôle interne qui n'est pas sans incidence. Il faut prendre le temps d'en examiner la portée. Je trouverais donc logique de ne pas se prononcer ce soir sur ce règlement intérieur révisé.

**M. Perrot** : D'autant qu'il y a une parenthèse dans le texte qui renvoie à une expression peu ou prou bizarre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Ce n'est pas non plus demain que nous arriverons à statuer sur nos deux décrets. La question est de savoir à quel moment nous reportons. Oui, M. Pannier.

**M. Pannier :** S'il y a des questionnements, je trouve que cela vaut la peine de répondre aux questions. Cela peut être fait, d'autant que le calendrier n'est pas un obstacle. Le projet existe, il peut simplement faire l'objet d'échanges la prochaine fois. Cela ne me paraît pas être un inconvénient.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je voudrais signaler un point qui tient peut-être à un malentendu ou à une mauvaise compréhension. Lorsque la réunion consacrée au règlement intérieur a été annoncée – effectivement un bon moment avant qu'elle ne se tienne – j'ai compris que n'étaient invités à y participer que les parlementaires de la Commission de surveillance : compte tenu du fait que la composition de la Commission de surveillance allait changer, seuls les parlementaires étaient invités à participer à ce travail. J'ai donc cru devoir m'abstenir de participer à ces travaux auxquels, en principe, j'essaye de contribuer activement.

Par ailleurs, il y a effectivement une question nouvelle, comme cela a été indiqué. Nous avons un projet de décret dont la complexité et l'importance n'ont échappé à personne. Nous aurons besoin de beaucoup de temps pour l'examiner sérieusement et nous aurons aussi besoin de pas mal de temps pour en tirer les conséquences dans notre règlement intérieur.

Je crois que cela milite pour que nous prenions le temps nécessaire, sauf impossibilité absolue.

**M. Carrez** : En regardant le projet de décret duquel nous reparlerons demain matin, je me posais des questions sur le rôle, les responsabilités, les compétences, la formation des parlementaires. Je pense que ces éléments renvoient à des dispositions du règlement intérieur. Il serait mieux de se donner un peu de temps.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : J'espère que tout le monde pourra être là demain matin. Il serait important que tout le monde puisse être là demain matin, par rapport aux troisième et quatrième décrets. Je voulais aussi intervenir sur la précipitation qui nous est demandée sur ces deux textes majeurs. Cela pose question. Je voudrais surtout que nous le fassions bien. Je vous donne rendez-vous demain matin sur le troisième et le quatrième décret. Je vous propose donc d'ajourner le point 8, en vous rappelant cependant qu'il a toujours été prévu de procéder en deux temps dans l'adoption du RI post-Pacte.

Est-ce qu'il y a d'autres points sur ce préambule ? Merci. Nous passons maintenant au point 1.

**1 – Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 9 octobre 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas reçu de remarques.

*Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 9 octobre est approuvé.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas, je vous passe la parole pour le point 2.

**2 – Compte rendu de vérification de la Caisse générale d'octobre 2019**

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. Il s'agissait de la vérification des valeurs de portefeuilles de l'établissement public en date du 11 octobre. L'exercice est tout à fait rodé. Selon la nouvelle tradition, nous choisissons un certain nombre de suspens avant la séance d'examen pour permettre aux services d'apporter des éléments de justification. Sur les trois suspens que j'avais sélectionnés, sur un total de 47, tous se sont dénoués dans de bonnes conditions.

Cet exercice a été, pour moi, l'occasion d'évoquer une question qui me préoccupait depuis un certain temps, à savoir ce qui se passe si la contrepartie défaille en *intraday*. J'ai trouvé intéressant l'éclairage qui m'a été donné, à savoir la communication d'une note interne de la DJF. Il en ressort que la restitution des titres échappe au patrimoine de la faillite en application de l'article 211-10 du code monétaire et financier et que conformément à un arrêt de la Cour de cassation les dépositaires doivent restituer les actifs de manière inconditionnelle. C'est une obligation d'ordre public.

C'est une fin de trimestre qui permet de procéder à la revue des points de contrôle trimestriels statutaires des reportings périodiques des prestataires BP2S et BPCE et des contrôles de cohérence. Tous les clignotants sont au vert. Il n'y a donc pas de difficultés particulières à remonter en Commission de surveillance.

Cet exercice de vérifications en alternance du numéraire et des titres touche à sa fin, car il n'est pas détachable du compte de gestion du caissier général qui lui-même disparaît au 1er janvier 2020. Le dernier compte de gestion porté à la Cour des comptes concernera l'exercice 2019, ce qui pose la question de savoir ce qui se passera pour les opérations de vérification qui portent sur les comptes au 31 décembre et sont effectuées fin janvier. J'ai compris que la Direction juridique et fiscale avait été saisie pour savoir si cette ultime vérification doit être ou non effectuée comme précédemment par deux commissaires surveillants. C'est un point d'attention que je voulais évoquer devant vous. Je crois que la Commission de surveillance sera intéressée par la réponse que la Direction juridique et fiscale voudra bien donner. Je vous remercie de votre attention.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Est-ce qu'il y a des questions ? Merci beaucoup. Nous allons passer au point 3. Virginie Chapron-du-Jeu va nous rejoindre.

**3 – Présentation du Réseau Alter Égales**

*Mmes Chapron-du-Jeu et Haour rejoignent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci d'être parmi nous, Mesdames, pour nous présenter le réseau de mixité interne au Groupe CDC, Alter Égales. J'ai souhaité que la Commission de surveillance puisse disposer d'une présentation. J'ai découvert le réseau à mon arrivée, mais celui-ci existe depuis huit ans. Il sert à la cause de la promotion des femmes et de la mixité/parité. Il est également mixte dans sa composition. Il était aussi important de dire à qui il s'adresse et avec qui vous animez ce réseau. Si vous le voulez bien, je vous laisse la parole pour une présentation.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Je vous remercie. Je crois que c'est la première fois qu'Alter Égales est présenté dans cette instance. Je suis en présence de Pascale Haour qui est la directrice déléguée et s'occupe d'Alter Égales à mes côtés.

Nous avons voulu présenter un historique d'Alter Égales. C'est un réseau qui existe depuis à peu près huit ans. Nous avons mis en parallèle l'évolution des lois qui concernent les questions d'égalité femmes/hommes. La naissance d'Alter Égales s'est faite en parallèle de la loi Copé-Zimmermann. Le réseau s'adressait aux femmes cadres. Au fur et à mesure du temps, il a évolué. Il s'est élargi en 2016 aux femmes et aux hommes cadres et non-cadres. Cela a été un souhait que le réseau devienne le réseau mixité du Groupe (établissement public et ses filiales). Des réseaux se sont aussi constitués dans les filiales, notamment à Bpifrance, à Transdev, à ICDC et très récemment à La Poste.

Quelle était l'ambition de ce réseau ? L'ambition de départ était de faire un réseau ouvert aux femmes cadres. Les hommes n'étaient pas exclus, mais l'idée était de renforcer l'assertivité et la visibilité des femmes cadres dans le Groupe, en donnant aux femmes plus d'outils et de moyens pour s'affirmer dans leur parcours professionnel et progresser.

L'action du réseau reposait sur trois axes fondamentaux :

- favoriser la cohésion au niveau du Groupe ;
- être un appui à la féminisation de la gouvernance du Groupe, et notamment dans les conseils d'administration, en parallèle de ce que souhaitait la loi Copé-Zimmermann ;
- être un *think tank* qui travaille sur les grands enjeux métier du Groupe et leur représentation en termes de féminisation.

L'organisation du réseau est particulière. Ce n'est pas une association, mais une organisation interne à l'établissement. Cette organisation se veut totalement a-hiérarchique et indépendante, tout en étant rattachée au plus haut, c'est-à-dire au Directeur général, de sorte que la question de la mixité soit portée au plus haut. Le réseau est encadré par une charte et un règlement intérieur pour structurer l'ensemble, parce que nous avons considéré que la participation à un réseau offre, certes, des droits, mais implique aussi des devoirs. La volonté était que le réseau puisse être un véritable contributeur et transmette ses valeurs.

Un comité opérationnel avait été constitué, composé uniquement de bénévoles. Ce comité s'appuie sur trois valeurs fondatrices, la solidarité, la bienveillance et la ténacité. Le choix du nom Alter Égales était très représentatif de toutes ces valeurs, de la volonté de représenter la diversité.

En termes de programme, le réseau a proposé du mentorat, des ateliers du leadership pour renforcer l'assertivité des femmes, leur donner des outils pour apporter plus de promotion des femmes, et des conférences avec l'idée de rôles modèles pouvant servir de références pour les femmes dans leur parcours professionnel. Le réseau a aussi la volonté de s'inscrire dans des activités de business, avec un côté *think tank* et *do tank*, permettant de travailler des développements nouveaux pouvant ensuite être utilisés. Un *think tank* a été fait sur le viager et a pu aboutir à une réflexion et des recommandations sur la manière dont le Groupe travaillait sur cette question. D'ailleurs, un fond viager a été constitué à partir de cette analyse. Des réflexions ont également été menées sur les espaces de travail, les stéréotypes et la mixité.

L'objectif d'Alter Égales est d'être un réseau qui puisse avoir suffisamment d'influence et qui s'inscrive dans un écosystème. Pour renforcer sa force de frappe, le réseau s'est associé avec d'autres réseaux, dans le cadre de fédérations de réseaux aussi bien dans le secteur privé que dans le secteur public. Un partenariat a été conclu avec Financi'Elles qui est une fédération de réseaux spécifique aux métiers de la finance et de l'assurance. Un autre partenariat inter-entreprises a été mis en place avec l'AME (Alliance pour la Mixité en Entreprise) réunissant 18 réseaux d'entreprise. Les deux partenariats sont très complémentaires. Dans le secteur public, nous avons constitué des alliances pour être moteur de transformation dans cette promotion de la mixité, avec les associations interministérielles de femmes, notamment de la haute fonction publique, pour porter au niveau des ministères des évolutions nécessaires sur ce sujet.

Le programme Eve a été lancé en 2013. Il s'agit d'un programme de leadership au féminin, à l'initiative de Danone. Au départ, Alter Égales en était l'organisateur, puis nous avons considéré, après une phase de maturation, qu'il y avait matière à ce qu'il passe à la RH. Maintenant, c'est la DRH qui pilote ce programme Eve. Le programme est vraiment très bien fait.

Alter Égales se veut un incubateur et un partenaire. Nous restons un partenaire de la DRH. Nous avons des réunions régulières avec la RH, car nous devons nous concerter dans ce que nous faisons et travailler en complémentarité. Nous avions développé à Alter Égales un observatoire de la mixité et

lorsque le service qualité de vie au travail s'est constitué en 2014, nous avons considéré que nous pouvions faire le passage de relais à la DRH, après avoir incubé ce sujet de mixité.

Le réseau Alter Égales s'est doté d'une nouvelle feuille de route. Depuis 2018, j'ai la chance d'être la nouvelle présidente d'Alter Égales. Après sept ans d'existence, il s'est avéré utile de se reposer la question des objectifs et des ambitions d'Alter Égales.

Nous avons souhaité que cette nouvelle feuille de route soit constituée en co-construction. Nous avons organisé un groupe de travail qui a travaillé sur cette feuille de route 2019-2021. Le socle initial des fondamentaux du réseau a été réaffirmé. Nous n'avons pas choisi de changer le nom.

Nous avons considéré que certaines choses devaient être modulées. Nous avons estimé que le renforcement de l'ancrage territorial était un vrai axe de développement, que la promotion des femmes restait un sujet essentiel, qu'il fallait que nous participions à la transformation du Groupe et des métiers, qu'il fallait inclure davantage des jeunes et des hommes et reconsidérer les partenariats ou en créer de nouveaux.

La réaffirmation des fondamentaux s'est exprimée un peu différemment, à travers diversité, altérité et égalité, mais nous restons dans la continuité.

Quelques chiffres clés du réseau. Vous voyez l'évolution du nombre d'adhérents. Entre 2014 et 2015, vous pouvez constater une diminution, car en 2015 nous avons changé notre site et il était demandé à tous les membres de se réinscrire, ce qui a créé un effet de chute. Puis, les adhésions sont reparties dans une croissance. Nous voyons bien que cette croissance est relativement régulière et sur la période récente, elle continue. Nous notons un peu plus de frémissement du côté des hommes, ce qui est plutôt une bonne nouvelle. Et surtout, nous avons une mobilisation des moins de 35 ans qui est beaucoup plus forte. C'était important que nous puissions avoir des personnes plus jeunes dans le groupe de travail et dans notre comité opérationnel.

En termes de représentation des membres, nous avons une représentation assez équilibrée. Nous avons à peu près 50 % EP et 50 % le reste du Groupe, avec une belle représentation des filiales. Celle-ci n'est sans doute pas suffisante compte tenu de la totalité de la population du Groupe, mais tout cela se fait progressivement. Nous cherchons une représentation de plus en plus forte des filiales.

En termes d'organisation, vous voyez la nouvelle équipe. Je suis non exécutive et je tiens à le dire car au quotidien c'est Pascale Haour qui gère l'organisation du réseau, en tant que déléguée générale. L'équipe permanente représente trois ETP. Les membres sont toujours bénévoles et peuvent s'impliquer dans le réseau à différents niveaux, soit en simple membre, soit en promoteur c'est-à-dire qu'ils participent à des projets, s'engagent dans un projet spécifique, soit en tant qu'ambassadeur et ambassadrice de la mixité, avec une participation beaucoup plus forte, notamment au comité de pilotage. Nous en avons vraiment besoin, car les ambassadeurs et ambassadrices animent le réseau au niveau des régions et des filiales et servent de relais dans la diffusion des valeurs d'Alter Égales.

Nous avons aussi voulu apporter de nouveaux outils. Nous avons notamment utilisé la communauté Next qui est très forte en termes de diffusion. Malheureusement, elle n'est aujourd'hui qu'EP et ICDC, car Next n'est pas complètement ouvert à l'extérieur de l'EP. Comme cela va se faire bientôt, cela nous permettra de diffuser plus largement. Par ailleurs, nous avons développé un compte Twitter de façon à relayer tout ce que nous faisons en termes d'événements. Nous avons considéré qu'il était important d'avoir une newsletter pour donner de la visibilité aux actions que nous menons.

L'ancrage dans les territoires est une ambition forte du réseau. En 2019, nous avons développé des programmes auprès des territoires. Nous avons créé des ateliers, des petits déjeuners et des déjeuners. Le programme de mentorat est beaucoup plus

diffusé au niveau des régions. Lorsque nous faisons des conférences au niveau de l'établissement public, nous essayons d'avoir une vision très large et qu'elles soient ouvertes à l'ensemble du Groupe. Nous avons une journée d'établissement le 12 novembre à Bordeaux où nous allons pouvoir participer.

Nous avons aussi souhaité faire évoluer les programmes, pour apporter des outils en termes de réflexion et pour apporter des éléments de confiance aussi bien aux hommes qu'aux femmes, avec une volonté constante de faire la promotion des femmes. Le programme s'articule autour de la confiance en soi, de l'intelligence des émotions, de la révolution parentale qui est un thème qui intéresse aussi bien les hommes que les femmes.

Nous essayons aussi de promouvoir des rôles modèles de femmes. Virginie Guyot, pilote de l'Armée de l'air, viendra bientôt nous raconter son expérience. 16 ateliers sur la mixité ont été organisés en 2019, aussi bien en Île-de-France qu'en région. 60 % des ateliers se sont déroulés en région, ce qui est beaucoup par rapport aux années précédentes.

Le mentorat a toujours bien marché. Nous en sommes à la sixième édition. Pour la première fois, huit binômes sur 23 sont en région. Nous avons cherché à constituer des binômes au niveau régional, à Angers, Bordeaux, Lyon.

Chaque année, nous essayons de nous améliorer, prendre en considération les remarques des sessions précédentes et nous avons fait évoluer le programme en fonction.

Les événements solidaires sont très structurants pour le Groupe, en termes solidarité et d'existence collective. Le grand événement est Odysséa, mais il y a aussi Octobre rose à Angers, la Marseillaise, la Course des Héros à Bordeaux. Ces événements de solidarité sont tournés vers les femmes.

Nous sommes aussi toujours dans l'incubation, avec l'idée que notre force est de garder cette agilité et cette créativité, du fait de l'a-hiérarchie et du caractère libre des échanges. Les thèmes que nous allons développer sont : le digital et la mixité, « Parlons sexisme », booster les communautés. Les réseaux ont tendance, au bout d'un certain temps, à s'essouffler, il est donc important de réfléchir à la manière de leur donner une deuxième vie pour qu'ils gardent leur pertinence au sein d'un établissement et d'une structure.

Nous allons poursuivre l'incubation, car c'est un élément fort de notre positionnement et utile au Groupe, surtout dans une période de transformation. Nous souhaitons porter le regard des femmes sur la transformation parce que je pense qu'il n'est pas nécessairement le même que celui des hommes. Nous prévoyons de renforcer l'engagement de cadres dirigeants avec un sponsoring de ces projets.

Enfin, il est important de dire ce que nous faisons et de susciter les adhésions. Nous allons donc renforcer la communication du réseau. Nous reverrons également les partenariats.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. J'ai d'ailleurs pu mesurer l'intérêt d'une manifestation, puisque j'étais à Octobre rose à Angers le dimanche matin avec Alter Égales. C'était très familial. Il n'y avait pas que les salariés, mais aussi les enfants des salariés, les amis des salariés. C'était très convivial. Il y avait une communauté, un échange. Tout le monde s'est senti Caisse des Dépôts et d'ailleurs, nous ne sommes pas passés inaperçus. Il était très intéressant de montrer que la Caisse des Dépôts, c'est aussi Alter Égales, l'un et l'autre.

J'avais une question par rapport aux trois ETP. Vous n'avez pas évoqué les moyens dont vous disposez. Avez-vous une ligne budgétaire ?

**Mme Chapron-du-Jeu** : Nous avons une ligne budgétaire chaque année. Le budget nous permet de faire ce que nous avons envie de faire. Je pense que vous voulez que je vous donne les montants.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Le budget permet de faire ce que je viens de décrire.

L'atterrissage 2019 devrait être de 240 000 euros. De façon plus détaillée, 47 % du budget est consacré à des ateliers et conférences, 20 % à l'incubation, 15 % à des événements solidaires, 8 % aux partenariats et 10 % au mentorat. Au total c'est 40 % du budget qui est dédié aux événements en région. C'est vraiment un élément important d'adhérence au Groupe et de cohérence du Groupe.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Les trois ETP font-ils partie de la ligne budgétaire ?

**Mme Chapron-du-Jeu** : Les trois ETP viennent en plus. Il y a une assistante, et nous avons des CDP.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous les payons quand même.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Comment allez-vous travailler sur la transformation du Groupe avec vos homologues à La Poste ? Êtes-vous déjà en lien ?

**Mme Chapron-du-Jeu** : Le réseau de La Poste est trop récent. Anne-Laure Bourn en est la présidente. Nous sommes convenues de voir ensemble dans quelle mesure nous allons pouvoir mener des travaux communs, voire faire des ateliers en commun. Cela reste à mettre en place. Nous souhaitons associer La Poste dans l'échange « Regards de femmes sur la transformation ». La Poste a connu de nombreuses transformations, je pense que cela serait intéressant que nous puissions travailler avec eux sur ce sujet.

Nous essayons de travailler non seulement avec les gens à l'intérieur du Groupe, mais aussi d'aller piocher des idées dans les autres réseaux. Nous travaillons avec des réseaux bancaires ou des réseaux d'entreprises pour nourrir notre réflexion et nous donner des clés de lecture plus larges.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Y a-t-il des questions ? M. Lefas.

**M. Lefas** : J'ai deux petites questions. Envisagez-vous une dimension diversité ? Vous avez noué un réseau d'alliances qui est principalement ancré dans l'ancienne économie, quelle est la place pour les startups ? Cette réflexion pourrait être alimentée par Bpifrance.

**M. Bascher** : J'ai deux questions qui sont fondamentales, parce que lorsque des activités comme celles que vous décrivez sont faites, l'objectif est généralement perdu de vue. Au bout de huit ans, il faut se poser la question de savoir s'il y a eu une amélioration de l'égalité hommes/femmes au sein de la Caisse des Dépôts.

Ce sont des objectifs qu'il faut commencer à mesurer huit ans après. Est-ce que les taux de promotion des femmes sont satisfaisants ? Est-ce qu'il y a un rattrapage sur le salaire moyen à poste équivalent ? Ces éléments-là m'intéressent, parce qu'à un moment, cela peut devenir discriminant dans l'autre sens. Je le dis parce que je ne suis pas sûr que nous en soyons si loin à de nombreux endroits. Les universités spécifiques sont essentielles. Je crois beaucoup au *knowledge management*, mais il faut faire attention, à un moment donné, que tout le monde ait bien les mêmes chances partout.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Mme Hislop.

**Mme Hislop** : Je pense que l'initiative est excellente et nécessaire dans des organisations comme la Caisse des Dépôts. Ma question se rapporte à l'impact du réseau depuis huit ans. Je pense que certains impacts seront certainement intangibles, ne pourront pas être mesurés par des statistiques, mais sont culturels. À travers des réseaux comme Alter Égales, la Caisse des Dépôts devient un employeur qui valorise les femmes, mais comment l'impact tangible du réseau peut-il être mesuré ? Est-il possible statistiquement de démontrer que le pourcentage de promotions obtenues par les femmes est plus important qu'il y a huit ans, qu'il y a plus de femmes cadres à des niveaux supérieurs, qu'il y a plus de femmes au Comex, etc. ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Perrot.

**M. Perrot** : Tout cela va évidemment dans le bon sens et je pense que cela est conforme à

la vocation de la Caisse des Dépôts de porter aussi ce genre de valeurs qui correspondent à l'évolution sociétale dans l'univers économique. La question que je me pose est de savoir comment ce réseau qui porte un très beau nom s'articule avec la DRH. Je regardais pendant votre intervention les personnes qui sont dans votre réseau et qui ont une adresse Twitter, il y en a très peu. 225, si j'ai bien vu. C'est très progressif. Le degré d'implication des uns et des autres est certainement très différent. Il est assez faible en région. J'ai vu que c'était un de vos objectifs de le renforcer. Je pense que cela est important, parce que le réseau ne doit pas rester une affaire parisienne et siège. Ce que je trouve très positif aussi, c'est l'ouverture sur l'extérieur, avec les réseaux.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Me permettez-vous de répondre ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, allez-y. Je vous en prie.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Sur la question de la diversité, nous avons choisi de promouvoir cette valeur dans notre nouvelle feuille de route, avec l'altérité et la parité. Nous sommes sensibles à la parité qu'elle soit dans un sens ou dans l'autre. C'est pour cela que nous aimerions avoir plus d'hommes en termes de représentation au sein du réseau Alter Égales. Cela prend du temps, la progression est assez lente, mais nous ne désespérons pas. Nous continuons à faire cette promotion. Nous nous y attelons toutes les deux, Pascale Haour et moi.

En termes de progrès, il revient plutôt à la DRH de porter ces chiffres, mais je me doutais que vous alliez me poser ces questions. J'ai donc demandé quelques chiffres à la DRH. L'index de mixité est très bon à la Caisse des Dépôts, puisqu'il est de 97. Il est de 99 à la CNP. Cela montre qu'il y a eu des progrès. Le taux de féminisation des conseils d'administration dans les filiales de la Caisse des Dépôts est déjà à 40 %. Le Groupe a fait preuve de volonté pour atteindre ces 40 %.

Les nominations de femmes au sein des cadres dirigeants sont de 50 % à fin 2019. Nous sommes vraiment dans la parité au niveau du flux.

**M. Bascher** : C'est le taux de progression qui est intéressant. Si vous avez un vivier avec 80 % d'hommes et 20 % de femmes, il faut que les taux de promotion soient aussi équivalents, sinon vous créez un problème de parité qui peut être retoqué.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Il y a des rattrapages à faire c'est certain. Vous avez raison qu'il faut le faire à tous les étages. Par exemple sur les fonctionnaires de catégorie A, il y a 54 % de femmes. Il y a vraiment une volonté de promotion au niveau de la RH.

**M. Lombard, Directeur général** : Sur les promotions de cadres de direction, nous menons une politique pour faire du 50/50. Nous sommes paritaires sur l'alimentation, ce qui fait que nous rééquilibrons le stock progressivement. Déformer les nominations en nommant plus de femmes que d'hommes conduit à s'exposer au procès inverse. Au Comex, il y a quatre femmes sur 10, en dehors de votre serviteur. La moyenne du CAC 40 est à 20 %. 40 %, ce n'est pas suffisant, mais c'est mieux que des institutions un peu similaires à la nôtre.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Je vous donne un dernier chiffre. Parmi les recrutements au premier trimestre 2019, il y a eu 46 % de femmes et 54 % d'hommes. Il y a une intention forte de s'inscrire dans une parité autant que possible.

Sur la question de savoir comment nous pouvons mesurer l'intangible, c'est vrai que c'est beaucoup plus difficile. En revanche, il est important de regarder la mobilisation et le nombre de participants aux conférences, aux ateliers. Nous avons des taux de succès importants, de l'ordre de 20 % en plus en 2019. La culture de la parité se diffuse. Les chiffres que je vous ai donnés vous apportent quelques indications sur la promotion.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci, Mesdames, pour cette présentation très importante. Cela nous permettra de prolonger ces échanges lors du comité des nominations et des rémunérations, notamment avec la DRH.

*Mmes Chapron-du-Jeu et Haour quittent la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je vous propose de passer à la revue des participations de Bpifrance. Mme Hislop en est la rapporteure. Je passerai ensuite la parole au Directeur général ou à Olivier Sichel s'il y a des questions.

**4 – Revue stratégique de Bpifrance**

**Mme Hislop** : Merci, Madame la Présidente. Un comité stratégique de Bpifrance s'est tenu le 3 octobre, avec l'équipe dirigeante. La session était extrêmement intéressante et très détaillée.

Pour l'exécution du premier semestre 2019, la première moitié de l'année a été très bonne, meilleure que prévu. L'environnement économique a continué à être très favorable pendant les six premiers mois de l'année. Les marchés actions étaient en forte hausse, avec une hausse de 17 % au niveau du CAC 40. La croissance du PIB a continué à être positive et le niveau de défaillance des entreprises est resté très bas, malgré un contexte macroéconomique qui reste imprévisible. Les taux OAT à 10 ans sont devenus négatifs. Un début de récession industrielle mondiale est notamment remarqué par les équipes de Bpifrance au niveau de leurs portefeuilles des participations industrielles.

Le résultat net part du Groupe s'est élevé à 614 millions d'euros. Il est proche du budget pour toute l'année. C'est donc un niveau excellent. La création de valeur s'établit, quant à elle, à 1,9 milliard d'euros. Cependant, il convient de porter une attention sur le fait que cette excellente performance est essentiellement tirée par Bpifrance Participations, et notamment la très bonne performance de PSA, la hausse du CAC 40 et un niveau très élevé de cessions pour 1,1 milliard d'euros au premier semestre essentiellement sur deux lignes, Gemalto et Eutelsat, et d'autres pour une bien moindre mesure.

Les résultats sont restés corrects chez Bpifrance Financement. La hausse des volumes de crédits octroyés a pu compenser la baisse des marges sur les crédits, dans un contexte où les liquidités sont très abondantes et Bpifrance fait face à une pression concurrentielle très forte.

L'assurance export a connu un retrait sur le volume des montants accordés. Ce retrait est de 18 % par rapport à l'année précédente, notamment au niveau de l'assurance-crédit. Les garanties accordées de 4,2 milliards d'euros sont restées stables, même si elles sont en léger retrait par rapport à 2018. Nous voyons que certaines activités sont en stagnation ou en retrait par rapport à 2018.

La page suivante reprend les résultats du premier semestre. Je ne vais pas m'y attarder.

En ce qui concerne les enjeux stratégiques majeurs pour Bpifrance, il y en a un certain nombre vu la diversité des activités de Bpifrance. Tout d'abord, l'ambition de Bpifrance est de rester un acteur central de la modernisation de l'action publique, grâce aux effets de levier et d'entraînement. Par exemple, Bpifrance a permis d'injecter 58 milliards d'euros dans l'économie française en 2018. Chaque euro qui est investi par Bpifrance a des effets multiplicateurs très importants.

Deuxièmement, il y a une multiplication des missions d'intérêt général. Elles sont au nombre de quatre : innovation, garantie, création et accompagnement. Ce point est très important, parce qu'il va avoir des impacts dont nous discuterons par la suite, sur le financement de Bpifrance et de ses missions. Au niveau de l'innovation, Bpifrance a pour ambition de devenir la grande banque française de l'innovation dans une France qui se veut leader européen de la Tech en 2023, notamment à travers l'accompagnement des entreprises, le développement des accélérateurs et le soutien à la création d'entreprise.

Le troisième enjeu stratégique majeur, c'est l'ancrage dans les régions et les territoires. Bpifrance progresse vers un modèle client centrique où les agences de Bpifrance incarnent tous les métiers, y compris l'accompagnement, la création, l'export, la banque des PME et ETI, et le partenaire de

confiance des grands acteurs multinationaux français. C'est donc une grande diversité de rôles. Cet ancrage territorial se reflète aussi par le nombre de partenariats financiers opérationnels avec les régions et des initiatives régionales. Par exemple, des tournées territoriales French Fab se sont déroulées dans une soixantaine de villes en France.

Pour conclure sur les enjeux stratégiques majeurs, nous devons aussi mentionner la transition énergétique et écologique. 800 milliards d'euros ont été engagés au premier semestre de cette année, soit une croissance de 16 % par rapport à l'année dernière. 1,2 milliard d'euros de crédit ont été autorisés pour des projets TE, ce qui représente une augmentation de 50 % sur l'année précédente. Bpifrance a pour ambition de devenir la banque de l'urgence climatique pour les entreprises en 2023.

Nous notons aussi l'expansion de la gestion pour compte de tiers. Un lac d'argent, c'est-à-dire un fonds de fonds *retail* est toujours en cours de conception. Il devrait être lancé à la fin de cette année ou début 2020. Il permettra de démultiplier les capacités d'investissement de Bpifrance avec un objectif de gérer plus de 10 milliards d'euros pour compte de tiers à l'horizon de 2023.

Enfin, le plan stratégique 2018-2023 est en cours d'exécution. Les principales initiatives stratégiques ont été les initiatives sur la *Deep Tech*, sur les TPE, le digital, la création, les quartiers, les *Scale-up*, le lac d'argent, le French Fab, les accélérateurs, les partenaires régionaux et européens, les fonds souverains et le volontariat territorial en entreprise.

Les points d'attention que nous avons relevés sont très importants et concernent la pérennité du modèle de financement. Nous sommes dans un contexte budgétaire qui est difficile, dans un environnement de taux bas. Le produit net bancaire de la banque stagne et le contexte macroéconomique est très incertain, avec un risque de ralentissement de la croissance mondiale, ce qui impacterait, à terme, Bpifrance Participations, et sa capacité de continuer à générer des plus-values importantes et du rendement sur le portefeuille de participations.

Nous avons discuté très longuement du modèle de financement avec la Direction générale de Bpifrance, et notamment du modèle de financement des missions de service public qui est, du point de vue de Bpifrance, aujourd'hui menacé. Historiquement, ces missions ont été financées par les impôts et par le recyclage des dividendes. Bpifrance constate, au fur et à mesure des années, une diminution progressive des ressources budgétaires allouées par l'État qui souhaite que Bpifrance adopte un modèle d'auto-portance.

L'auto-portance telle que la comprend Bpifrance se traduirait par un besoin en capital de 10 milliards d'euros, avec l'hypothèse que le placement de 10 milliards d'euros de capital génère 3 % par an, soit 300 millions d'euros, ce qui correspond à peu près au besoin de financement des missions de service public. C'est une espèce de modèle de fondation qui devient pérenne.

En l'absence d'apport de 10 milliards d'euros par ses actionnaires, Bpifrance propose une alternative qui ne répond pas au besoin total de fonds propres, mais qui permet partiellement, sur une période de plusieurs années, d'augmenter ses moyens.

Le premier point serait la fusion de Bpifrance SA et de Bpifrance Financement, permettant de générer une économie de 200 millions d'euros par an sur quatre ans. La fusion de ces deux entités dégagerait des capacités de financement supplémentaire. Elle permettrait aussi d'augmenter la capacité d'endettement de Bpifrance de 3 milliards d'euros, qui pourrait ensuite être utilisée pour accroître l'activité d'investissement de Bpifrance Participations. Une augmentation de capital est prévue dans le PMT auprès des actionnaires à l'horizon de 2022-2023.

Cependant, cette solution n'est pas pérenne et n'assure pas tout le financement des nouvelles missions de création, d'entrepreneuriat pour tous et d'accélérateur. Ces missions sont actuellement financées pour quatre ans, mais

n'ont pas de financement au-delà. Les actions d'urgence climatique ne sont pas aujourd'hui prises en compte dans le PMT qui va jusqu'en 2023. Il y a donc une question de financement que la Direction générale de Bpifrance souhaite aborder avec la Commission de surveillance aujourd'hui.

Lors de notre séance du Costrat, des questions ont été relevées et nous souhaitons les soulever aujourd'hui avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

D'une part, quelle est la nature des discussions entre les actionnaires de Bpifrance, la Caisse des Dépôts et l'État sur le financement des missions d'intérêt général ? Quels moyens la Caisse des Dépôts peut-elle, ou doit-elle, mettre à disposition de Bpifrance ?

Deuxièmement, quels sont les constats et quelles sont les perspectives de la Caisse des Dépôts sur l'équilibre actionnarial actuel et sur la gouvernance de Bpifrance ?
Nous avons assez longuement discuté sur la répartition 50/50 et sur les possibles évolutions à l'avenir.

Troisièmement, quel rôle doit jouer Bpifrance dans le cadre d'un nouveau grand produit financier et dans le financement de l'économie du pays ? Quels seraient les métiers à renforcer ?

Quatrième question : Bpifrance doit-elle avoir de plus en plus recours à des capitaux privés, soit par fonds propres, soit par dette, pour financer ses missions d'intérêt général, contribuer au développement économique du pays et agir sur l'urgence climatique ?

Enfin, l'augmentation de capital prévue à l'horizon de 2022-2023 devrait-elle intervenir plus tôt pour résoudre la question du financement ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Cela retrace bien nos échanges. Ce Costrat était très intéressant. Quelques questions. Jacques Savatier.

**M. Savatier** : Merci Joanna. Je pense que la présentation résume assez bien nos travaux qui ont duré pratiquement une matinée. L'étude a été approfondie, avec des documents détaillés. Tu nous as permis de faire un point sur la situation. La situation nous est apparue comme étant satisfaisante aujourd'hui. Si j'en juge par les témoignages que j'ai vis-à-vis de mes collègues, je crois que Bpifrance a pris une place originale sur le territoire, à mi-chemin entre un opérateur de marché et un intervenant pour le compte de l'État sur un certain nombre de politiques publiques.

Je me pose plus de questions pour le devenir. J'ai deux ou trois questions qui sont à la fois des questions adressées au management et à la Direction générale de la Caisse des Dépôts et au représentant de l'État.

J'ai trois questions à poser à la Direction générale.

Il nous a été présenté une demande d'aller vers une structure auto-portante. Je voudrais juste avoir des explications un peu plus précises sur ce qui nous a été dit. Entre les espérances du Directeur général de Bpifrance et la demande qui lui est faite, je pense qu'il est intéressant pour nous d'avoir la version de ceux qui l'orientent dans cette direction, que ce soit l'État actionnaire ou la Direction générale. Dans la définition de l'auto-portance, il me semble que le besoin en capitaux n'est pas clair. Nous nous interrogeons aussi sur ce que cela signifie en termes de contrôle de la structure.

Ma deuxième question s'adresse à l'État financeur, qui finance les missions de service public. Bpifrance réalise un certain nombre d'opérations pour le compte de l'État, avec des financements dédiés. Que sera-t-il demandé à Bpifrance à l'avenir ? Allons-nous lui demander de dégager les ressources pour financer les missions de service public ou pensons-nous qu'il est possible de continuer à avoir des financements externes en dehors de ceux produits par les résultats de l'activité ? C'est une question que je pose au représentant de l'État.

Une autre question s'adresse plutôt à la Direction générale, et porte sur quelque chose qui ne m'est pas apparu très clair. Comment voyons-nous, dans le Groupe consolidé tel qu'il existera à partir du début

de l'année et dans le champ du marché des clients des sociétés de droit privé, la cohabitation entre cet instrument hybride qu'est Bpifrance et la banque commerciale qui sera présente dans le Groupe ? Allons-nous vers des financements complémentaires ou vers l'attribution de rôles différents à chacune de ces institutions ? Cela n'est pas très clair dans la présentation qui nous a été faite et cela n'est pas très clair dans la compréhension que j'en ai. Merci.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Perrot.

**M. Perrot** : Merci, Madame la Présidente. Ma question est plus ponctuelle et concerne un des enjeux stratégiques dont Bpifrance est un acteur, à savoir la question de l'exportation. Nous voyons bien ces jours-ci, avec le voyage du président de la République en Chine, à quel point ce sujet est central. Je note, dans l'exécution du premier semestre, une baisse d'environ 20 % de l'assurance-crédit, de l'assurance export. J'aimerais savoir quelle analyse les dirigeants de Bpifrance et de la Caisse des Dépôts, éventuellement le représentant de l'État, font de cet élément. Est-ce que cela est dû à des raisons purement conjoncturelles ? Est-ce que cela traduit une préoccupation plus fondamentale ? En fonction de la réponse à cette question, quels sont les éléments d'action qui peuvent être développés ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci, Madame la Présidente. Je salue à nouveau la pertinence de l'exercice Costrat par rapport aux présentations du Directeur général de Bpifrance en Commission de surveillance. Je trouve que le Costrat permet d'aller au fond des choses.

Je suis très frappé de la performance de l'entreprise comme banque de croissance. En particulier, je retiens un chiffre qui illustre parfaitement cette performance, page 57 du diaporama celui du taux de productivité apparente des emplois créés par Bpifrance. Nous sommes à 450 000 euros par emploi, ce qui est le niveau de l'industrie de défense. Cela veut dire que le positionnement de Bpifrance est pertinent pour renforcer la compétitivité de l'économie française. Je trouve que cela est vraiment un acquis de la Direction générale et il semble nécessaire de le souligner.

Deux questions. Relayant ce que vient de dire Jean-Yves Perrot, je trouve que nous sommes restés sur notre faim sur l'assurance-crédit. Le Directeur général de Bpifrance est passé trop vite sur le sujet de la baisse de l'assurance-crédit moyen, long terme, en disant que Bpifrance était bien meilleure sur l'assurance prospection. Ce sont deux types de garanties de commerce extérieur très différents qui ne s'adressent pas aux mêmes clientèles. Je veux bien que l'activité moyen, long terme soit une activité qui n'évolue pas de manière linéaire, mais je trouve que nous avons un manque d'information sur ce sujet.

L'autre question, qui a été centrale dans la délibération du COSTRAT concerne le modèle de couverture des missions de services public de Bpifrance. Elle mérite que nous puissions y revenir car les différentes options sur la table ne sont pas simples à trancher. Je comprends l'idée selon laquelle il est logique, au bout d'un certain temps, que cette structure soit en mesure de s'autofinancer sans dotation de l'Etat, à l'instar du modèle économique de la Caisse des Dépôts qui marie des missions de service public et des missions concurrentielles. Il ne faut, cependant, pas que cela se fasse au détriment de la répartition actuelle entre les missions de service public sur fonds propres et les missions concurrentielles. Nous sommes actuellement à 11 % du total des activités. Je pense que ce ratio doit se piloter de manière beaucoup plus fine. Comment préserver le financement de l'innovation et des fonds de garantie si l'Etat refuse d'augmenter le capital de Bpifrance et assèche les versements des programmes 134 et 192 ? Je voudrais que nous ne tranchions pas cette question tout de suite, mais que nous puissions l'instruire. Je pense que cela sera un sujet pour la nouvelle Commission de surveillance, sur la base d'une documentation détaillée des options proposées.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci., M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Merci. Moi aussi, j'ai trouvé le Costrat extrêmement riche et intéressant. Beaucoup de questions ont déjà été posées, dans le rapport de Joanna qui retrace très bien les questions que nous nous sommes posées en Costrat et dans les différentes interventions.

Je voudrais insister sur deux points.

J'ai trouvé le Directeur général de Bpifrance inquiet sur la question de l'auto-portance, plus inquiet que je ne l'aurais imaginé. J'ai eu le sentiment que l'aspect « instrument des politiques publiques » de Bpifrance lui paraissait gravement menacé, que les solutions alternatives n'étaient pas claires et qu'il ne fallait pas attendre trop de choses des actionnaires. Je voudrais savoir si la Direction générale de la Caisse des Dépôts partage cette inquiétude et, si elle la partage, comment elle voit les moyens d'y mettre un terme.

J'ai également été surpris par un aspect de l'intervention du Directeur général de Bpifrance, qui concernait la composition actionnariale, la parité. Dans les débats que nous avions jusqu'à maintenant en Commission de surveillance à propos de Bpifrance, il apparaissait, assez régulièrement, que ce 50/50 était plutôt un handicap. Or, sans s'expliquer beaucoup (mais nous ne l'avons peut-être pas suffisamment interrogé sur ce point), le Directeur général nous a dit que rien ne serait pire, à ses yeux, qu'une remise en cause de cette parité. Là aussi, j'aimerais, sur ce point, connaître la position de la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Le représentant de l'État souhaite-t-il s'exprimer d'abord ?

**M. Reboul** : Je ne suis pas un grand expert de Bpifrance. Sur la question des moyens et de l'auto-portance, pour dire les choses de façon un peu caricaturale, quand nous avons créé Bpifrance, nous avons fusionné dans une même entité des métiers très différents, des métiers subventionnés portés par l'ex OSEO -ces ressources sont définitivement perdues-, et essentiellement alimentés par une ligne budgétaire émanant de l'État. Les métiers de financement, peu rentables, étaient aussi logés chez OSEO. Les métiers d'investissement qui ont une espérance de rentabilité ont été dotés *ab initio* par des titres qui comportaient des plus-values latentes très importantes.

Nous avons mis tout cela dans un grand paquet et depuis 2012, nous vivons dans une situation où l'État réduit les dotations qu'il accorde à l'activité désireuse de subventions, ce qui ne porte pas atteinte au volume de l'activité parce que nous ponctionnons le stock de plus-values latentes qui avait été accordé à Bpifrance au moment de la création.

**M. Lombard, Directeur général** : Pas encore. Nous n'en sommes pas encore là. C'est ce qui est devant.

**M. Reboul** : Nous espérions qu'à terme, l'activité nouvelle de Bpifrance Participations rechargerait le stock de plus-values latentes et que ce système allait finir par se soutenir lui-même. Deux choses viennent percuter cela. L'apparition des plus-values latentes sur l'activité d'investissement nouvelle des affaires accumulées par Bpifrance depuis 2012 tarde un peu à se manifester. Par ailleurs, l'État lui-même s'est retiré budgétairement plus vite que prévu. Nous sommes dans une situation où les difficultés de Bpifrance qui souhaite maintenir son volume d'intervention sont incompatibles avec le maintien de ce volume d'intervention.

Les propositions que fait la Direction générale de Bpifrance sont des propositions qui visent à contourner ce problème. Elles sont de deux ordres. Il y a une proposition de nature technique, avec la fusion de Bpifrance SA et Bpifrance Financement. Je n'ai pas regardé le sujet en détail, mais je comprends que c'est quand même assez compliqué. Ils ont dans l'esprit de contourner un problème, mais Bpifrance Participations ne peut pas s'endetter sans faire de la dette publique. Ils

essaient de structurer les choses pour aller chercher des ressources en dette qui ne soient pas de la dette publique et que nous puissions apporter à Bpifrance Participations.

Il y a un autre débat plus structurel. Le Directeur général de Bpifrance souhaite que nous lui apportions une ressource budgétaire sanctuarisée à travers une dotation qui adosserait ses besoins budgétaires. C'est une façon de contourner le principe de l'annualité budgétaire. Vu de Bercy, nous comprenons tout à fait la logique, mais cela nécessite des réflexions.

Voilà le débat. Je ne suis pas au fait des dernières décisions. Je pense que la Direction générale de la Caisse des Dépôts est mieux placée que moi pour le savoir.

**M. Lombard, Directeur général** : Je laisse la parole à Olivier Sichel et je compléterai.

**M. Sichel** : Je voudrais revenir sur un point qui est un point de fonctionnement du Costrat. Vous avez souhaité qu'il n'y ait pas de représentant de GPS lorsque les patrons de filiales s'examinent. J'y étais personnellement hostile, parce que cela mène à des confusions.

Quand je vois l'augmentation de capital prévue dans le PMT, il n'y a pas d'augmentation de capital prévue. La question n'a donc pas lieu d'être. Quelque part, il y a une confusion dans la discussion. Quand M. Perrot nous pose la question de savoir pourquoi il y a une baisse de 20 %, je n'en ai aucune idée parce que nous n'avons pas vu ce point-là, nous ne l'avons pas entendu. Je continue à dire que ces réunions seraient plus intéressantes s'il y avait un représentant de GPS. Vous pouvez aller au fond des discussions avec les patrons en Commission de surveillance, mais la parole n'est pas libérée par le fait qu'il n'y ait pas d'actionnaire. Les réunions de Costrat seraient plus efficaces s'il y avait un représentant de l'actionnaire. Dans notre PMT, aucune augmentation de capital n'est prévue, ni un changement de répartition.

Entre ce que disent les patrons de filiales et ce qui est validé par l'actionnaire, il y a un décalage qui entretient un peu de confusion. Vous interrogeriez les collaborateurs entre ce qui est validé et ce que vous souhaitez, il y a un décalage. Je continue à dire que ces descentes approfondies sont certainement très intéressantes, mais elles gagneraient en efficacité s'il y avait un représentant de GPS.

**M. Lombard, Directeur général** : Je vais compléter ce que dit Olivier. Toutes les questions ont été traitées en Conseil d'administration de Bpifrance. Elles ont été évoquées et traitées. Il est hors de question d'augmenter le capital de Bpifrance parce que les actionnaires ne le souhaitent pas, ils en ont débattu, surtout si cela est réalisé pour contourner l'annualité budgétaire. La parité de détention est une décision qui est prise par la puissance publique et reste tant que la puissance publique le décidera. Ne comptez pas sur la Caisse des Dépôts pour proposer autre chose que ce qui a été convenu avec l'État. Si l'État pense qu'il y a d'autres solutions possibles, nous sommes à disposition. Nous trouvons que le dispositif marche très bien. Nous ne souhaitons rien d'autre que de continuer à le faire fonctionner.

Deux missions de service public sont assurées par Bpifrance. Il s'agit du financement de l'innovation et les garanties. Les dotations de l'État vont se réduire sous réserve du vote du Parlement.

La garantie est adossée à un fonds qui est assez largement doté. Je crois qu'il y a 6 milliards d'euros qui servent de caution aux garanties déjà données. En changeant un peu les réglages, nous pensons que nous pouvons, à partir de ce fonds existant et sans qu'il soit doté de sommes supplémentaires, couvrir encore quelques années de garanties, car les taux de sinistres sont faibles. Le fonds n'est pas très utilisé. Le taux de couverture est assez élevé. Une fois que ce fonds sera épuisé, nous pourrons en reparler, mais nous avons encore un peu de temps.

Le financement de l'innovation repose sur une dotation budgétaire. Si nous décidions collectivement que Bpifrance se substituait à l'État pour alimenter de 100 millions d'euros, l'État en paierait déjà 50 millions en tant que co-actionnaire à 50 %. Ensuite, l'État, en tant

que bénéficiaire à 50 %, en paiera à nouveau 50 %. Ces 100 millions coûteraient à la fin 75 % à l'État. Nous aurions contourné une décision budgétaire en ayant un coût pour l'État qui serait le même, à travers sa participation dans Bpifrance et son intérêt économique dans la Caisse des Dépôts. Nous avons donc dit que cette solution ne nous apparaissait pas souhaitable. Autant la Caisse des Dépôts est historiquement autoporteuse, autant Bpifrance n'a pas été construite pour cela. Si l'État souhaite que telle activité soit réduite, l'activité en question sera réduite.

Cette question a fait l'objet d'un débat au dernier Conseil d'administration. Virginie et Olivier sont administrateurs à mes côtés et le sujet a été traité de façon très claire. D'ailleurs, le Directeur général de Bpifrance a dit qu'il souhaitait que le problème soit posé. Il était bien conscient qu'il était ainsi réglé.

Sur d'autres questions que vous avez posées, je pense que nous avons traité un certain nombre de sujets. Sur la baisse de l'exportation, nous n'avons pas la réponse, mais je pense que la baisse du financement export est plus liée à une baisse des projets présentés. Je ne sais pas si le sujet est macroéconomique. Nous n'avons pas d'élément.

En revanche, il y a une question à laquelle nous pouvons répondre. Elle concerne la cohabitation des différentes entités dans le futur Groupe. La règle est relativement simple. Nous avons trois banques de développement dans le Groupe, la Banque des Territoires, la SFIL et Bpifrance. Nous avons une banque du secteur concurrentiel qui est La Banque postale

La règle en matière de financement est que Bpifrance intervient toujours en cofinancement. Cette règle a été fixée dès le début. Dès lors qu'il y a un financement, Bpifrance peut faire du cofinancement avec La Banque postale, ou avec tout autre banque de la place. Cela est fait de façon équilibrée. Le fait que les deux établissements soient dans le même groupe ne changera pas les choses. Nous n'avons pas vu d'autres activités où il y aurait concurrence.

**M. Savatier** : Je pensais par exemple aux prêts à 10 000 euros. Ils ne vont pas être en cofinancement.

**M. Lombard, Directeur général** : Bpifrance ne fait pas de *retail*. Elle intervient auprès des entreprises. Nous n'avons pas donné mandat à Bpifrance de sortir de son rôle de co-financeur en matière de financement. Dans son rôle d'investisseur, Bpifrance est plutôt dans des sujets que La Banque postale ne va pas suivre.

Nous aurons une instance d'arbitrage qui réunira régulièrement Rémy Weber, Nicolas Dufourcq et leurs pairs pour traiter ces sujets, mais nous ne les abordons pas avec beaucoup d'inquiétude.

J'en viens à présent aux questions présentées par Joanna Hislop. Sur les capitaux privés, nous sommes toujours dans cette double contrainte que la dette de Bpifrance est une dette publique. Les fonds propres sont contraints et toute activité qui se développerait trop vite buterait sur le fait que nous ne pourrions pas les augmenter. La solution que nous avons trouvée à cela est le projet lac d'argent qui fait appel à des capitaux privés pour porter des investissements dans des entreprises françaises jusqu'à une dizaine de milliards d'euros. Ce plafond a été fixé par le ministère de l'Économie et des Finances. La contribution de Bpifrance a été capée à deux milliards d'euros, pour des participations et des apports de *cash*.

L'avantage de ce montage est qu'il ne consomme pas plus de capital et il ne consomme pas de dette. Nous pourrons mettre de la dette à hauteur de deux milliards d'euros dans le véhicule, mais comme elle sera dans le véhicule, elle ne comptera pas comme supplément de dette publique.

Le montage a été fait pour traiter ces deux sujets, de limitation de capital et de limitation de dette. Est-ce un modèle qui peut servir et se développer ? Nous verrons bien. Pour le moment, lac d'argent est en période de levée de fonds. Cela ne se fait pas simplement, car il faut expliquer à des investisseurs privés que ce fonds sera géré par des équipes d'une

entité publique, mais en autonomie face aux pouvoirs publics. Cela est un peu compliqué comme message. Nous n'avons pas encore atteint des montants d'investissement permettant de faire le premier *closing*. Nous verrons comment cela fonctionne et si nous devons le répliquer.

J'attire votre attention sur le fait que le fonds *retail* n'a pas été approuvé par le Conseil d'administration. J'ai poussé pour que ce sujet soit analysé. Il suscite beaucoup de réticences à l'intérieur du Conseil parce que le *retail* est quand même autre chose. L'étude est en cours, elle ne nous a pas encore été présentée. Nous ne pouvons donc pas présenter cela comme quelque chose qui va être lancé à tel ou tel moment, puisque nous attendons les conclusions.

Je partage l'avis d'Olivier, vous vous seriez peut-être épargné un peu de temps si ces éléments avaient pu être exposés lors du Costrat. Ces débats avaient déjà eu lieu en Conseil d'administration. Je ne voudrais pas que cela occulte le fait que Bpifrance est un immense succès, car il est peu fréquent que la création d'une institution publique ait, à ce point, un effet positif sur l'économie de notre pays. Ce qui a été fait depuis cinq ou six ans est remarquable d'efficacité, de rentabilité et en termes de coût. C'est vraiment une très grande réussite. Je pense qu'il faut continuer à l'appuyer, dans les contraintes de l'exercice qui ne sont, à ma connaissance, pas remis en cause, en tout cas pas par le Directeur général de la Caisse des Dépôts.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour ces éclairages et ces réponses. Nous regarderons comment organiser nos Comités stratégiques, mais le format actuel nous permet de poser toutes nos questions.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous les posons aussi.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : J'ai entendu. C'est une nouvelle formule pour nous aussi, qui vise à intégrer dans les échanges les prérogatives données à la CS en termes d'orientations stratégiques donnée à la Commission de surveillance.

**M. Perrot** : Nous n'avions pas eu le même ressenti sur Transdev.

**M. Lombard, Directeur général** : La parole étant libre, si vous le permettez, nous avons des entités dans le Groupe avec lesquelles nous sommes complètement alignés, nous leur posons toutes les questions et ce qu'ils présentent devant vous est, en général, conforme à ce qui est décidé. Certaines entités peuvent être tentées d'obtenir de votre part ce qu'elles n'ont pas obtenu de la Direction générale.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est la responsabilité d'un Directeur général…

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, Jérôme.

**M. Bascher** : C'est bien un des sujets qui me préoccupent. Quand nous n'avons pas la main sur un directeur général en termes de nomination, alors que nous assurons la présidence du Conseil d'administration, cela donne l'envie à des esprits libres d'exprimer leur liberté. C'est ce que j'ai dit sur La Poste. C'est ce que je peux penser sur Bpifrance. Excusez-nous, membres de la Commission des Finances, d'avoir notre avis à donner sur la nomination du directeur et donc que nous ayons jugé en profondeur.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Un Directeur général de filiale, quand il vient devant nous, est aussi dans sa responsabilité de dirigeant de filiale. Il doit savoir ce qui a été dit dans son Conseil d'administration et de savoir s'il peut le dire à des commissaires surveillants. Chacun doit être dans sa responsabilité. Je peux comprendre qu'à vos yeux, ces échanges ne devraient pas avoir lieu maintenant ou comme cela, mais c'est aussi à lui de savoir quels ont été les engagements pris en Conseil d'administration.

Messieurs, nous passons au point suivant.

**5 – Audit : suivi des recommandations**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Gilles Carrez a dû nous quitter. Il n'interviendra donc pas sur le suivi des recommandations de l'audit. M. Pannier, vous avez la parole pour le point 5.

**M. Pannier** : Merci. C'est le suivi des recommandations du réseau d'audit interne.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous allons attendre M. Freyder.

*M. Freyder rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

**M. Pannier** : Merci, Madame la Présidente. Pour aller vite, je débute par les appréciations générales sur le rapport présenté par le Directeur de l'audit interne du Groupe. Des éléments d'améliorations ont été relevés dans les modalités de suivi des recommandations de l'audit interne.

Je vais vous laisser en prendre connaissance et simplement souligner l'un ou l'autre point qui a retenu l'attention du comité. Le rythme de suivi est trimestriel. Le présent rapport se focalise sur les 10 recommandations les plus fortes sélectionnées par la Direction de l'audit interne. Le CECR a salué la mobilisation des audités relatée par ladite Direction. Le CECR relève, en point 4, que la DGAU a confirmé son opinion sur la robustesse du dispositif de maîtrise des risques financiers à l'échelle de l'établissement public.

Néanmoins, en dernière ligne, le CECR a relevé le taux des recommandations en retard. Quand nous disons en retard, cela signifie en termes de mise en œuvre par rapport au plan d'action sur lequel la Direction métier et la Direction de l'audit se sont mis d'accord. Ce taux est de plus de 50 % en général, ce qui est un pourcentage excessif.

La page 2 concerne les appréciations générales. Je ne vais pas tout lire, mais nous avons reproduit ici le mandat reçu de la Direction générale pour encore améliorer le suivi des recommandations. Quatre points sont identifiés. Un point concerne le plan d'action. Un autre est relatif à la présentation de la maîtrise des risques. Un point ne pose pas de problème sur le dispositif d'information des administrateurs des filiales.

Toutefois, le CECR avait relevé dans le document qui lui était soumis une ambiguïté pouvant s'attacher à l'idée d'un reporting conjoint de la DGAU et de deux directions métier. Cela nous apparaissait incompatible avec l'indépendance de la DGAU. L'idée d'accompagner des directions dans le processus de suivi ne doit pas amoindrir la complète responsabilité desdites directions.

Voilà ce qui a été discuté avec le Directeur ici présent.

Je poursuis pour aller vite. Nous avons ensuite choisi quelques suivis de recommandations qui posaient problème. Il y a forcément un biais puisque nous allons mettre ici l'accent sur ce qui a retenu l'attention et ce qui fonctionne bien ou normalement a peu été relevé, ce qui est la logique de l'exercice.

Sur la Banque des Territoires, le CECR a relevé un taux de recommandations en retard de mise en œuvre par rapport au plan d'action de 75 %. Ce sont essentiellement des difficultés de documentation liée à la réalisation des plans d'action, mais l'audit interne a besoin d'en avoir les preuves.

Le CECR a souligné des retards importants en matière de recommandations concernant la filière tourisme. C'est en cohérence avec les travaux de la Cour des comptes que je présenterai ensuite. Trois ans de retard sur la révision de la doctrine en matière de tourisme social ont été relevés. Il y a aussi un retard concernant la nécessité de la tenue d'un comité d'engagement sur la foncière rénovation montagne, cette recommandation ayant trois ans d'ancienneté.

Sur CDC Habitat, le CECR a relevé les progrès accomplis, mais il restait des questions de conformité en termes de plan d'action soulevées par DGRI. Les retards sont essentiellement dus à des questions de documentation, mais la documentation est

importante lorsqu'il s'agit notamment de domaines de contrôle de l'ACPR.

Concernant Bpifrance, le CECR a relevé les progrès dans le pilotage de la conformité, de la gestion des risques opérationnels et de la sécurité informatique, mais le taux des recommandations en retard passe de 33 à 50 %. Un autre point d'attention demeurait concernant la mise en place de la cartographie des compétences.

Sur ICDC, la recommandation relative à la sécurisation du dispositif de gestion des comptes informatiques à privilèges est échue depuis quatre ans et demi. Ce qui est en retard est signalé à l'attention de la Commission de surveillance.

Dans la partie relative aux autres participations stratégiques, le CECR a relevé les recommandations en retard, dont la sécurité informatique à la Compagnie des Alpes, et la surveillance des plans d'action ayant une échéance fin 2019 pour Transdev.

L'audit interne avait proposé de faire un focus sur la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, étant donné qu'il y avait eu une mise en demeure de l'ACPR en 2016, une mission de DGAU mettant en évidence un taux de 80 % de suivi des recommandations, puis de nouveau un rapport de suite de l'ACPR.

Enfin, ce qui importe pour la Commission de surveillance, c'est que DGAU prépare un reporting complet sur la maîtrise du risque au périmètre du Groupe à fin 2019. Le CECR a déjà noté son appréciation positive sur l'amélioration du dispositif au sein de l'établissement public.

Je termine en saluant toute l'activité de cette Direction dans le déploiement des audits et le suivi très attentif des recommandations.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, M. Pannier. M. Bascher.

**M. Bascher** : Merci, Madame la Présidente. La Caisse des Dépôts se donne aujourd'hui les moyens de mettre en application les audits. À un moment, nous faisions des audits et nous pouvions en refaire. Est-ce que le management et le top management met bien la pression sur ce sujet compte tenu des nouvelles contraintes qui vont s'appliquer à l'établissement public et au Groupe ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : J'ai une demande de précision par rapport à ce qui est présenté. Les cinq dernières années de recommandations de la Cour des comptes sont-elles reprises dans ce cas précis ?

**M. Freyder** : Il faut préciser que c'est une photo de l'état d'avancement des recommandations d'audit au 30 juin dernier. Nous réalisons désormais un suivi très rapproché, un suivi trimestriel, selon une nouvelle procédure. Il peut donc y avoir eu des évolutions par rapport aux constatations que M. le Rapporteur a très bien décrites notamment concernant certains retards de mise en œuvre. La situation s'améliore progressivement et d'ailleurs le mandat qui m'a été donné par la Direction générale est d'accompagner l'ensemble des périmètres afin de diminuer la proportion des recommandations fortes en retard, à échéance du 31 décembre. Il y aura, à cette date, un nouveau reporting complet qui permettra de mesurer la différence au 31 décembre par rapport à ce qui était constaté au 30 juin. Nous sommes dans un moment clé où nous allons basculer en supervision directe par l'ACPR, la qualité du suivi des recommandations d'audit est évidemment un enjeu très important. Je peux témoigner de la vraie mobilisation à cet égard. J'apporte un appui secteur par secteur pour aider, en toute indépendance, comme l'a bien noté le CECR, les audités à bien mesurer la portée d'un certain nombre de recommandations et identifier les actions et les justifications qu'il faut apporter pour les clôturer.

**M. Perrot** : Est-ce que le reporting dont on nous parle et qui est demandé par la Direction générale de manière très claire pour la fin de l'année sera porté à la connaissance de la Commission de surveillance à titre exceptionnel ? Dans un contexte exceptionnel, nous pourrions peut-être sortir de l'examen factuel annuel.

**M. Lombard, Directeur général** : Je n'ai aucune objection. Je confirme que le comité exécutif met une pression très forte pour que ces recommandations soient suivies d'effet, puisque si elles ont été émises, c'est qu'il y a une raison. C'est d'abord la sécurité de l'établissement qui est en jeu. C'est donc évidemment important et nous les suivons tous les trois mois en comité exécutif. Elles sont allouées, donc chacun a sa mission qui est de veiller à ce qu'elles soient clôturées de façon satisfaisante.

**M. Bascher** : C'était le mot que j'attendais.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est évidemment un sujet que nous prenons très au sérieux. C'est un sujet sur lequel nous sommes en totale transparence avec vous. Je n'ai donc aucun souci si vous souhaitez avoir cet état des lieux en fin d'année.

**M. Perrot** : Je trouve que c'est bien. C'est une façon de vous accompagner.

**M. Lombard, Directeur général** : La pression de la Commission de surveillance permettra d'accompagner celle que met déjà la Direction générale. Ce soutien est bienvenu. Je vous en remercie. Nous sommes tout à fait d'accord là-dessus.

**M. Perrot** : Je n'en doute pas.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres questions ? Non. Merci, M. Freyder.

*M. Freyder quitte la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons au point suivant sur les recommandations de la Cour des comptes.

**6 – Suivi des recommandations de la Cour des comptes**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier, toujours. Nous attendons M. Chevalier.

*M. Chevalier rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Pannier.

**M. Pannier** : Merci. Le sujet du suivi des recommandations de la Cour des comptes est annuel. Le suivi présenté aujourd'hui ne porte que sur les recommandations formulées entre octobre 2018 et octobre 2019.

Le CECR a bien entendu l'argument selon lequel le suivi des recommandations plus anciennes était réalisé par le biais de notes à l'occasion des points métier ou des points filiale. Reste que le CECR s'est interrogé à quel moment nous retrouverions le suivi sur des recommandations transversales, comme celles qui concernaient des dépenses de fonctionnement, exprimées dans un référé de mars 2017.

Voilà pour la synthèse générale. Vous voyez ici les éléments chiffrés qui sont résumés, avec un nombre important de missions clôturées : 16 sur 19 recommandations. La moitié des recommandations ont été totalement mises en œuvre et neuf partiellement. Nous avons aussi pris connaissance des enquêtes en cours. Aucune n'avait de portée centrale pour la Caisse des Dépôts, comme cela a pu être le cas dans le passé.

Six thèmes de contrôle ont été évoqués et sont présentés rapidement devant vous.

Un rapport de suivi sur la mise en œuvre de la loi Eckert en matière de gestion des comptes et des avoirs en déshérence a été réalisé. La tonalité de ce rapport était positive. Il restait deux recommandations partiellement mises en œuvre, l'une sur l'ergonomie de Ciclade et l'autre sur l'optimisation du traitement des demandes. La Cour des comptes avait recommandé des travaux de place pour l'extension de la loi Eckert aux collectivités d'outre-mer et dans son objet. Il n'y a pas de difficulté de ce point de vue-là.

Le deuxième point concernait un plan d'investissement d'avenir dont les grands choix n'appartenaient pas à la Caisse des Dépôts.

C'est un projet qui a donné lieu à un échec. Seules trois recommandations concernaient la Caisse des Dépôts, elles restent à appliquer aux prochains types d'investissement de

rupture concernés par le PIA. Encore une fois, la Caisse des Dépôts n'était que marginalement visée dans les recommandations.
C'est moins le cas pour un rapport qui portait sur les interventions de la Caisse des Dépôts elle-même en matière de tourisme. Quatre recommandations sont considérées comme mises en œuvre, mais pour la première d'entre elles, cela n'apparaît pas aussi clairement pour la Commission de surveillance. La recommandation en question concerne la présentation du bilan des actions menées en matière de tourisme. Sauf erreur, le bilan n'a pas été présenté à la Commission de surveillance, ce qui était pourtant la recommandation faite par la Cour des comptes. Les autres recommandations ont été mises en œuvre, le désengagement de la foncière développement tourisme, la coordination des interventions assurées par le Directeur de la Banque des Territoires et l'évaluation du suivi des actifs dans ce secteur.

Le quatrième rapport portait sur les fonds de l'État sans personnalité juridique. Le CECR a noté qu'il n'y avait pas de difficulté en termes de recommandations. Il a relevé que la Caisse avait engagé une réflexion sur l'opportunité de retracer dans ses comptes l'activité de mandataire de la Direction des retraites et de la solidarité. Le Groupe s'était engagé à opérer une revue des mandats et des comptes ouverts par l'État afin d'améliorer le pilotage des coûts et des marges. Le rapport sur les fonds sans personnalité juridique s'adressait d'abord à l'État.

Concernant le contrôle effectué sur Egis, la Cour des comptes recommandait une mise en conformité de cette société avec la loi Sapin 2. Cela était aussi un sujet pour la DGAU, nous venons de le relever. Le Groupe Egis considère que cette recommandation a été partiellement mise en œuvre, mais nous avons vu qu'il y avait des échéances en fin d'année pour Egis au travers de la mise en œuvre des recommandations de l'audit interne.
Nous terminons sur une note plus positive, pour ne pas dire exceptionnelle. C'est un sans-faute complet pour le contrôle sur le parc immobilier de placement résidentiel de la Caisse des Dépôts, la Cour soulignant la rigueur de gestion de cet ensemble immobilier.

Voilà pour ce rapide survol.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : J'ai juste une question sur les fonds sans personnalité juridique. Je comprends bien la logique qui a conduit la Cour des comptes à pousser à ce que nous retracions dans les comptes de la Caisse des Dépôts l'activité de mandataire de DRS, ne serait-ce que parce qu'il y a d'autres mandats qui sont aussi retracés dans les comptes de la Caisse des Dépôts. Cela changerait quand même assez radicalement la nature de cette mission de mandat si nous retrouvions dans les comptes de la Caisse des Dépôts des éléments qui seraient constitutifs des actifs et des passifs des fonds de retraite dont la gestion lui a été confiée. Je comprends que votre réflexion commence, mais j'aimerais bien vous entendre un peu là-dessus de manière préliminaire.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : C'est peut-être une occasion de dire que malgré les apparences, les deux sujets que nous avons successivement abordés sont quand même assez différents. Au CECR, quand nous suivons l'audit, nous essayons d'épauler le service d'audit et nous sommes très attentifs à la façon dont les recommandations de l'audit sont suivies. Pour ce qui est de la Cour des comptes, le suivi nous intéresse également, mais de façon assez différente : dans un certain nombre de cas, nous constatons qu'une recommandation a été suivie, dans d'autres, qu'elle ne l'a pas été ou ne l'a été que partiellement, mais ce qui nous intéresse, c'est de savoir pourquoi et non de vérifier que la recommandation a été toujours mise en œuvre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Qui veut répondre ?

**M. Lombard, Directeur général** : Si Pierre Chevalier veut bien traiter des sujets.

**M. Chevalier** : Sur les fonds sans personnalité juridique, votre question, M. Lefas, porte sur l'identification au travers du contrôle d'un élément constitutif qui marquerait, dans le cadre du mandat qui nous est confié, une potentielle irrégularité. Je l'ai comprise comme cela.

Les mandats qui nous sont confiés font l'objet de conventions. La Caisse des Dépôts est contractuellement tenue à la bonne exécution des mandats qui sont à délivrer. Je pense que les dispositifs mis en place, y compris ceux qui nous lient contractuellement avec nos mandants, sont de nature à apporter de la sécurité sur la façon dont pourrait être identifiée une distorsion ou une irrégularité comptable dans la gestion des fonds qui nous sont confiés.

**M. Lombard, Directeur général** : Vous avez ajouté la question des retraites. Sur les retraites, sauf erreur de ma part, l'ensemble des systèmes de retraite qui nous sont confiés par des fonds dédiés (l'Ircantec, la CNRACL) et qui sont opérés par DRS ne transitent pas par le livre de la Caisse des Dépôts.

**M. Lefas** : C'est l'activité, l'aspect gestion opérationnelle.

**M. Chevalier** : J'ai du mal à cerner la question, je suis désolé. Ce sont peut-être les limites de ma compréhension. Votre question porte sur l'activité elle-même ?

**M. Lefas** : Non, ma première question portait sur l'aspect comptable. Vous avez bien répondu qu'il s'agit de fonds dédiés et qu'il n'est pas question qu'ils remontent d'une manière ou d'une autre dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts. En fait, vous avez répondu sur un aspect qui est peut-être incident, et que j'ai trouvé intéressant. Vous dites finalement que la Caisse des Dépôts a une responsabilité dans la tenue des comptes de ces fonds. Est-ce que cela rentre dans le périmètre de contrôle des auditeurs externes ou pas ? Qui est responsable de l'examen externe ?

**M. Lombard, Directeur général** : Dans ma compréhension des choses, les commissaires aux comptes des fonds d'opérateurs comme Ircantec ou la CNRACL vérifient les choses. Nous sommes opérateurs pour leur compte. Cela ne peut pas être consolidé dans nos comptes, puisque ce ne sont pas des fonds de la Caisse des Dépôts.

En revanche, sur la question de retracer l'activité de mandataire de DRS dans les comptes de la Caisse des Dépôts, DRS, c'est 2 800 personnes et ce sont des activités extrêmement importantes pour la collectivité. La comptabilité analytique que nous avons mise en place ne couvre pas entièrement les frais engagés, la perte en 2018 était de l'ordre de 16 millions d'euros.

Pour avoir une meilleure visibilité cette année de ce que cette activité représente en engagement de dépenses, nous avons mis, dans la comptabilité analytique qui vous sera présentée au titre de 2019, les frais généraux engagés par DRS qui sont de l'ordre de 350 millions d'euros et les remboursements de frais opérés par ses mandataires qui sont l'Ircantec, la CNRACL, la Banque de France, etc. Cela va faire apparaître le poids économique de façon plus réaliste. Même si ce remboursement n'est comptablement pas du PNB, les charges sont bien des charges.

C'est pourquoi dans le budget que nous vous présenterons, nous insisterons sur les charges brutes qui seront l'intégralité des dépenses que nous engageons, même si ce sont les charges nettes après remboursement qui pèsent sur l'établissement public. Je sais piloter des charges brutes, et les charges nettes, je sais les piloter aussi, mais elles sont une résultante et constituent un exercice un peu différent.

Nous faisons cet exercice. C'est un sujet lié à l'activité de mandataire. Cela ne répond pas à la question des fonds sans personnalité juridique sur lesquels nous avons besoin de creuser pour vous donner une réponse plus précise économiquement. Il faudrait retracer quels sont les fonds en question en réalité et comment ils sont pilotés chez nous. Nous pourrons vous en rendre compte, si vous voulez bien, dans les semaines qui viennent.

**Jacques Savatier** : Ce mécanisme sera le même pour les CPF.

**M. Lombard, Directeur général** : Non, sauf erreur de ma part, les CPF transitent par les livres de la Caisse des Dépôts dans le cadre de la convention que nous avons signée avec l'État. Les OPCO vont nous verser les fonds et nous allons les utiliser pour régler, pour le compte des utilisateurs de Mon Compte Formation, les 76 000 organismes de formation qui vont adhérer. Tout cela transite par le bilan de la Caisse des Dépôts dans le cadre d'une convention passée avec le ministère du Travail qui va vérifier si tout cela est fait de façon conforme. Ce n'est pas un fonds, mais un service que nous opérons pour le compte de l'État et qui est financé par les OPCO. C'est un service avec des comptes notionnels.

**Jacques Savatier** : Le produit de l'activité est-il la rémunération ?

**M. Lombard, Directeur général** : Nous espérons que cela soit structuré de façon à couvrir nos frais.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Merci, M. Chevalier.

*M. Chevalier quitte la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous passons au dernier point, avant la circularisation du point 9.

**7 – Rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :**

Nous allons attendre Mme Gautier qui est la Directrice de la conformité et du contrôle permanent.

*Mme Gautier rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonsoir, merci de votre présence. M. Lefas, allez-y, je vous en prie.

**M. Lefas** : Ce premier rapport semestriel sur le contrôle permanent et la conformité est une occasion de faire un bref rappel de sa place dans l'ensemble des dispositifs de contrôle interne de la Caisse des dépôts. Demain, nous examinerons le projet de décret sur le nouveau cadre de contrôle interne et externe qui va régir la Caisse des Dépôts en application de la loi Pacte.

Dans ce cadre, la DCPC, qui a maintenant un an d'existence, a une place essentielle dans l'édiction de normes de contrôle permanent de premier et de deuxième niveau. La DCPC assure aussi le contrôle des dispositifs de premier niveau, y compris les prestations de service essentielles externalisées, elle évalue et encadre la gestion du risque opérationnel et de non-conformité, y compris tout ce qui est lié à la continuité de l'activité.

C'est bien un contrôle de deuxième niveau qui nécessite que le contrôle de premier niveau fonctionne. Il va régulièrement être revu par le contrôle périodique au niveau de la DGAU. La bonne articulation des interventions de la DCPC, de la DGR et de la DGAU dépend la qualité de la gouvernance du contrôle interne.

Je voudrais évoquer rapidement quatre volets. En matière de conformité, la feuille de route est claire. C'est une appétence au risque nulle. Le sujet sera examiné par l'ACPR de manière très attentive, car le risque de non-conformité au titre des activités bancaires et financières est un risque de sanctions judiciaires et administratives ou disciplinaires, de pertes financières significatives ou d'atteinte à la réputation qui naît du non-respect des dispositions propres aux activités bancaires et financières, de normes déontologiques ou d'instructions prises par les dirigeants.

Jusqu'à l'entrée en vigueur du décret sur le contrôle interne et externe, la Caisse continue à être régie par le règlement CRBF 97-02, mais il est désormais question des troisième et quatrième décrets. Le travail est très avancé. La DCPC a établi le cahier des politiques et des procédures de contrôle permanent. C'est un document qui pourra être mis à disposition des membres de la Commission de surveillance.

Où en sommes-nous sur les différents chantiers ?
Le premier chantier porte sur l'amélioration du cadre général de conformité. Il s'agit au

premier chef de renforcer la cohérence de la politique de conformité au niveau du Groupe, ce qui a impliqué un important travail d'élaboration d'un corpus normatif complet et facile d'accès. Ce volet est maintenant acquis. Il y aura bien sûr des suivis, mais cette brique-là est constituée.

Deuxièmement, il y a un effort tout particulier a été consenti pour déployer la culture de conformité auprès des collaborateurs et devra se poursuivre au long cours. D'ores et déjà, 258 collaborateurs ont été formés. Le Directeur général a appelé l'attention des filiales.

Troisièmement, il s'agit de bien montrer le caractère absolument prioritaire des dossiers LCB-FT dans les filiales. Le CECR a salué l'initiative que vous avez prise, M. le Directeur général. Nous verrons plus loin, dans le panorama des filiales, que la faiblesse des effectifs de conformité dans certaines filiales est préoccupante. Il nous semble important que les administrateurs de la Caisse des Dépôts puissent relayer ce message dans les organes délibérants desdites filiales.

Enfin, des outils digitaux et numériques se mettent en place, y compris de l'intelligence artificielle. C'est évidemment essentiel pour la gestion de tout ce qui concerne les KYC *(know your customer*) dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Le CECR a souhaité que soient accélérés les projets en cours, en particulier pour la détection des personnes visées par les mesures de gel des avoirs. C'est évidemment un sujet très important en termes de respect des sanctions.

Le deuxième chantier porte sur la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Nous avions évoqué, dans un avis du 22 mai, le risque d'une sanction. En réalité, nous ne pouvons rien dire sur ce sujet, si ce n'est que la feuille de route est respectée. Il peut y avoir un certain retard dans le chantier d'externalisation des opérations en espèces au sein du réseau DGFIP parce que l'appel d'offres a pris trois mois de retard. Ce point a été soulevé par l'ACPR dans son rapport. C'est donc un point d'attention du CECR, dans la perspective de la supervision directe par l'ACPR, encore qu'en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, la Caisse était déjà soumise au droit commun de la supervision.

Sur les personnes protégées par la loi, le point important est que toute une série de comptes étaient non conformes, avec des enjeux d'identification des mandataires des personnes sous tutelle ou sous curatelle. C'est un sujet très sensible et délicat. Le CECR a été rassuré par la précision qu'a apportée Anne Gautier sur l'état d'avancement du plan d'action, au point que la remédiation devait être achevée à la fin de l'année 2019.

Sur les abus de marché, nous avons aussi un point d'attention. Vous le lirez.

Le dernier point d'attention concerne la déclinaison de la matrice de cotation du risque LCB-FT dans les filiales proposée par l'ACPR. Le CECR a trouvé que cette suggestion était tout à fait judicieuse.

Le troisième volet de la conformité concerne le RGPD. Le CECR a salué la nomination d'un délégué à la protection des données personnelles et a souhaité appeler l'attention de la Commission de surveillance sur le fait qu'il faut suivre ce sujet avec le rendez-vous du printemps 2020, notamment avec la finalisation complète des fiches registres par le responsable des données à caractère personnel. Compte tenu des responsabilités qui sont les siennes, en particulier avec le CPF, la Caisse des Dépôts se doit d'être un tiers de confiance irréprochable.

Un délégué à la protection des données personnelles a été nommé le 25 mai 2018. 11 avis ont d'ores et déjà été produits, ce qui fait plus ou moins un avis par mois. La mécanique tourne bien.

Toujours sur le RGPD, une plainte a été déposée auprès de la CNIL à l'encontre de la Caisse des Dépôts, à la suite d'une demande d'exercice de droits sur le périmètre de la DRS. Le CECR a estimé souhaitable que la Commission de surveillance soit tenue informée des suites données à cette plainte. Nous souhaitons être au courant des suites ultérieures données à cette plainte.

Enfin, sur les comptes en déshérence, la faiblesse à corriger concerne le dispositif de détection des comptes inactifs. Pour éviter tout risque réputationnel, le CECR appelle à corriger ce point rapidement.

Voilà pour le contrôle de conformité qui se marque notamment par de nombreux avis de conformité.

Le deuxième volet du rapport de la DCPC porte sur le contrôle permanent. Il consiste à vérifier de manière permanente la régularité des opérations réalisées, le respect des autres diligences liées à la surveillance des risques de toute nature associés à ces opérations. C'est encore la définition du 97-02. Il y a d'ailleurs peu de changement dans ce qui sera transposé sur la définition du contrôle permanent. Le Directeur du contrôle permanent et de la conformité du Groupe est responsable du dispositif de maîtrise des risques opérationnels et de non-conformité. L'enjeu est de mesurer l'efficacité du plan de contrôle mis en place par la direction.

Le rapport de la DCPC présente une synthèse semestrielle des incidents enregistrés au sein de l'établissement public. La hausse du nombre d'incidents montre que la culture du risque commence à infuser dans l'ensemble des services de la Caisse.

Le rapport comprend beaucoup d'autres éléments intéressants.

En perte provision associée, c'est beaucoup moins élevé que l'année dernière, mais nous avions l'année dernière l'affaire Reverdy que la Commission de surveillance connaît bien. La moitié des incidents sont significatifs et 50 % proviennent de la Banque des Territoires, ce qui n'est pas anormal compte tenu de son activité. Dans le détail, une part importante provient de lacunes administratives ou d'omissions dans l'application des procédures. Il y a aussi un point d'attention sur les défaillances du système d'information.

Les fraudes, qui ne représentent que 10 % du total, n'en appellent pas moins une vigilance particulière. Le CECR le redit de manière récurrente, mais sans élément véritablement nouveau par rapport à ce que sait déjà la Commission de surveillance.

Le rapport de la DCPC rend compte de l'état d'avancement des directions de l'établissement public dans le renforcement des contrôles de premier niveau décidé en juillet 2018. Nous sommes à plus d'un an. Dans les directions pilotage et support, une direction apparaît un peu en retard dans la mesure en œuvre des contrôles de niveau 1, c'est la DSI. Ceci est à relier avec l'importance des incidents constatés précédemment. Le CECR a aussi relevé avec intérêt que la Banque des Territoires a recours à un prestataire externe pour renforcer son dispositif de contrôle de niveau 1, ce qui nous est apparu un peu surprenant, mais il y a sans doute une explication.

S'agissant de l'activité de contrôle de niveau 2, le CECR a relevé que la DCPC était un peu en retard sur sa feuille de route en nombre de contrôles réalisés. Anne Gautier a voulu nous rassurer sur ce point car le nombre de contrôles était en hausse sensible au 30 septembre, mais aussi parce que l'objectif de 652 contrôles dans l'année était ambitieux. Il ne semble pas qu'il y ait d'inquiétude à avoir. Le nombre de 652 contrôles était quand même un chiffre ambitieux.

Sur le pôle pilotage et support, il y a un point de vigilance. Quant au pôle Banque des Territoires, le CECR a relevé avec intérêt une pratique systématique des plans d'action à chaque fois qu'une défaillance apparaît dans les contrôles permanents. Ce sont évidemment de très bonnes pratiques.

Dernier volet sur les filiales. Sur les filiales non régulées enfin, le point d'alerte concerne l'effectif chargé de la conformité qui apparaît comme étant trop contraint.

Voilà, Madame la Présidente, ce qu'on peut dire des travaux du CECR sur un sujet très technique mais très important.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Très bien. Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a des questions, des remarques, des points de précision ? Non. Merci pour ces travaux.

*Anne Gautier quitte la réunion.*

**8 – Approbation du règlement intérieur de la Commission de surveillance (circularisation)**

*L'approbation est reportée*

**9 – Projet de décret modifiant le décret n° 2017-928 du 6 mai 2017 relatif à la mise en œuvre du CPA dans la fonction publique et à la formation professionnelle tout au long de la vie (circularisation)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je n'ai pas eu de demande par rapport à cette circularisation. Pas de remarque particulière. Je la considère comme prise. Merci beaucoup.

Rendez-vous demain matin pour ceux qui le peuvent pour parler des troisième et quatrième décrets à venir. La prochaine séance de la Commission de surveillance est le 20 novembre prochain. Merci à tous et très bonne soirée.

*La séance est levée.*

# 15è séance — 20 novembre 2019

Le mercredi 20 novembre 2019, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:**

Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la présidente de la Commission de surveillance ; M. Clos, conseiller, M. Grzegorczyk, conseiller.

***Étaient excusés*** **:**

MM. Beau, Beffa, Pannier et Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ;

M. Mareuse, Directeur des fonds d'épargne (point 2) ; M. Ricard, Directeur financier du Fonds d'épargne (point 2) ; Mme Cornu-Thénard, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Icard, Directeur délégué responsable du département financements de marché (point 3) ; Mme Chapron-du-Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Beyrath, Adjoint au Directeur financier en charge de la planification financière du Groupe (point 4) ; M. Freyder, Directeur de l'audit interne du Groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du Groupe Caisse des Dépôts.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour à toutes et à tous. J'excuse M. Beffa, M. Beau, M. Pannier et M. Raynal.

En préambule, je souhaitais vous informer de deux décisions majeures et favorables du CDI qui se sont tenus la semaine dernière et cette semaine. Le premier dossier concerne le renforcement de la participation de la Caisse des Dépôts au capital d'Engie pour atteindre une détention de 4 % du capital d'ici le 31 décembre 2021, ce qui représente un investissement d'environ 800 millions d'euros. La Caisse des Dépôts détenant déjà aujourd'hui 2,12 % du capital d'Engie.

Le second dossier concerne la souscription par la Caisse des Dépôts et CNP, via la société d'infrastructure gazière SIG, à une augmentation de capital d'Elengy, filiale à 100 % de GRTgaz et propriétaire de quatre terminaux de gaz naturel liquéfié, pour un montant d'environ 180 millions d'euros.

Ces deux dossiers s'inscrivent dans le cadre des relations stratégiques multiples et importantes de long terme et de confiance instaurées depuis 2005 entre la CDC et Engie. Cela se traduit très concrètement par des projets ambitieux de transition énergétique - il est important d'insister sur le mot transition – dans les territoires et de développement de partenariats avec la Banque des Territoires. Monsieur le Directeur général peut peut-être apporter des précisions sur ces deux projets.

**M. Lombard, Directeur général** : Merci, Madame la Présidente. Il y a plusieurs sujets. Engie est l'énergéticien français avec lequel nous avons le plus de coopération. Nous pensons, avec Olivier Sichel, que c'est un bon modèle d'accompagner les développements de grands opérateurs d'infrastructures énergétiques en capital. C'est un modèle qu'EDF et Total pratiquent peu pour le moment et qu'Engie pratique avec nous.

Nous sommes associés dans la CNR, dans un projet d'énergie renouvelable où nous avons racheté les parts de Predica, dans GRTgaz. Le projet que vous signalez sur le terminal de Fos s'inscrit dans l'environnement de GRTgaz. Nous sommes tout à fait désireux, avec Jean-

Pierre Clamadieu et Isabelle Kocher, de trouver d'autres développements au groupe qui a engagé le plus vigoureusement une transition énergétique. Vous allez me dire que c'est quand même très gazier, mais quand nous regardons la planification énergétique, les énergies renouvelables ne seront pas à niveau suffisamment tôt pour remplacer le pétrole. Nous avons donc besoin de gaz pour faire la transition et le gaz est quand même beaucoup mieux que le pétrole.

Nous accompagnons ce projet à travers une montée en capital qui se fait de façon tout à fait amicale, afin de préparer l'évolution du capital d'Engie, puisque la loi Pacte permet à l'État de s'alléger. C'est une opération que nous faisons sans coordination avec les projets de l'État que je ne connais pas sur Engie. Vu l'importance de ce groupe pour notre pays, il est important que le capital d'Engie soit stable. C'est un sujet sur lequel la Direction générale d'Engie travaille.

Nous nous sommes inscrits dans un dialogue direct avec Isabelle Kocher et Jean-Pierre Clamadieu sur ce sujet. Cela permettra d'assurer une transition avec un capital qui ne sera pas trop éclaté dans les années qui viennent. Isabelle Kocher a annoncé une transition extrêmement vigoureuse que le marché n'a pas encore complètement répercuté. Le cours est plutôt à son point bas. Ce sont pour toutes ces raisons que nous avons proposé cette opération qui pourrait être complétée par lac d'argent.

**M. Savatier :** Une information pour ceux qui souhaiteraient avoir des compléments, Isabelle Kocher était, ce matin, auditionnée pendant trois heures par la Commission des affaires économiques. Elle a été questionnée sur ces sujets de carboné/décarboné. Elle a expliqué la position du Groupe en disant qu'elle réalisait des investissements qui, le moment venu, pourront conduire à des transports de gaz qui ne seraient pas issus de l'activité pétrolière ou des énergies fossiles. Elle a été interrogée sur cette question importante et elle a très bien expliqué. Ceux qui le souhaitent peuvent se référer à cette audition qui a été particulièrement intéressante. Les questions étaient sans complaisance et les réponses très claires.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Ces opérations s'inscrivent dans une stratégie d'investissement de la CDC en matière de TEE, qu'il conviendra de bien circonscrire à l'occasion de nos Comités stratégiques en 2020. Ce sera l'occasion aussi je l'espère de reparler du rôle que la Caisse des Dépôts entend jouer pour accompagner l'Etat sur les choix opérés en matière d'indépendance énergétique et pour sa participation à la transition énergétique et écologique.

Deux autres sujets. Je remercie tous ceux qui ont permis que le salon des Maires se passe bien. Tous ceux que nous avons vus hier et ce matin étaient très heureux d'être en présence des élus locaux. Je peux témoigner du très bon accueil, d'une bonne écoute, d'un bon niveau de participation. Le stand de l'Ircantec sur la retraite des élus a eu un réel succès, il faut le dire, mais il ne fut pas le seul et les maires et élus locaux qui sont passés sur le stand étaient réellement intéressés par l'ensemble des activités de la CDC. Les équipes étaient là, nous avons fait de très belles signatures pour accompagner le développement des territoires. Je pense qu'il y a vraiment des choses très positives. Si vous avez encore le temps, je vous invite à y aller.

Enfin, vous avez été informés de l'annulation de notre séminaire du 4 décembre en soirée. Vu les contraintes logistiques, extérieures, il était complexe, de nous faire venir collectivement.

Merci pour ces propos préliminaires.

**1 – Approbation du procès-verbal de la Commission de surveillance du 23 octobre 2019**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Avez-vous des questions ou des remarques par rapport à ce procès-verbal ?

*Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 23 octobre est approuvé.*

Nous pouvons passer au point 2.

**2 – Fonds d'épargne : perspectives 2019-2024 et revue du modèle prudentiel**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Alain Ménéménis est rapporteur. Je laisse entrer Olivier Mareuse.

*M. Mareuse rejoint la séance.*

M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Merci, Madame la Présidente. Deux remarques préliminaires si vous le voulez bien.

Première remarque : je rends compte d'un comité du fonds d'épargne qui a été anormalement bref parce que nous avons d'abord débattu, en urgence, du projet de décret prudentiel, ce qui a ensuite décalé le CECR et a conduit à ce que le comité du fonds d'épargne commence très tard. S'ajoute à cela qu'à 13 heures 20, j'ai dû quitter le comité avant que les plus courageux ne le fassent Je ne suis donc, si j'ose dire, qu'un « rapporteur partiel ». Cela dit, ce premier inconvénient sera, si nécessaire, facilement réparé puisque le Président du comité, Jacques Savatier, pourra rectifier mes erreurs ou mes omissions.

Ma seconde remarque préliminaire est la suivante. Périodiquement, je reviens devant vous pour présenter un rapport sur les différents comités du fonds d'épargne. Je crois que cela est toujours utile. Ces comités sont d'ailleurs toujours intéressants, d'autant plus intéressants qu'ils se déroulent sur la base de documents eux-mêmes très clairs et très riches. En même temps, je voudrais souligner, pour ne plus y revenir, que nous éprouvons tous le besoin de prendre un peu de recul pour nous interroger de façon plus globale sur les conséquences, pour le fonds d'épargne, d'une situation économique et financière qu'on a pu qualifier d'inhabituelle, mais qui, à force de durer, pourrait tendre à devenir une situation, sinon naturelle, du moins habituelle. A cet égard, le séminaire dont la Présidente parlait à l'instant est pour nous un rendez-vous très important. Il est inutile de dire que la brève présentation à laquelle je me livre aujourd'hui ne peut, en rien, ni se substituer à ce que serait un rapport devant ce séminaire ni même l'annoncer de façon un peu substantielle.

Quelques mots d'abord sur les éléments de contexte et les principales hypothèses. Vous les avez vus dans les documents de la Direction du fonds d'épargne.
Le point important par rapport à la présentation précédente que j'avais faite sur les perspectives 2018-2023 est l'élaboration par le service économique de la Caisse des Dépôts d'un nouveau scénario macroéconomique central qui est pris en compte dans ces perspectives, avec une remontée plus lente des taux courts, un maintien tendanciel de l'inflation annuelle. Ces deux éléments sont tout à fait essentiels pour le fonds d'épargne, pour des raisons que j'ai souvent dites et que je vais redire peu ou prou un peu plus tard.

Le deuxième élément de contexte, bien connu des membres de la Commission de surveillance, est la trajectoire du taux du Livret A. Nous savons tous quelle est la nouvelle formule et dans ces perspectives, vous notez, quand vous regardez la deuxième partie de l'écran, que nous avons un plafond de 0,50 % jusqu'en février 2022, puis une remontée très progressive, plus lente que celle qui était envisagée jusqu'à maintenant, parallèlement à la remontée des taux de marché, pour aboutir en fin de période à 0,90 %, étant entendu que tout cela est soumis à un certain nombre d'aléas.

La troisième hypothèse concerne la collecte nette centralisée. Elle s'élève à 8 milliards d'euros en 2019, puis subit une contraction tenant au bas niveau du TLA. Par ailleurs, s'agissant du LEP, la collecte nette reste négative pendant toute la période, ce qui n'est pas forcément une mauvaise nouvelle pour le fonds d'épargne. La collecte annuelle sur les trois livrets doit s'établir à une moyenne de 4 milliards d'euros et les encours centralisés doivent passer de 251 milliards d'euros à fin 2018 à 290 milliards d'euros en 2024.

Autre hypothèse importante, dont nous avons déjà parlé : le ralentissement de l'activité du prêt. Vous voyez un chiffre de 14 milliards d'euros par an jusqu'en 2024, avec

peut-être un léger rebond en 2020 et 2021 du fait des plans logement. Globalement, l'activité se réduit, ce qui donnera, en cumulé sur la période, 88 milliards d'euros de prêts, dont 78 pour le logement social et la politique de la ville.

Dans le cadre de ces hypothèses, quelles sont les perspectives de résultat prévisionnel ?

Les deux tableaux qui s'affichent sont essentiels. Vous les avez vus dans les documents de la Direction du fonds d'épargne et il faut s'y reporter en permanence.

Je ne vous expose ici que les perspectives qui nous ont été présentées dans le scénario central. Je me limite en effet à ce scénario, pour deux raisons. Les scénarios alternatifs pour les perspectives en matière de liquidité ont été évoqués à un moment où je n'étais plus au comité du fonds d'épargne pour les raisons que j'ai dites. Surtout, je crois, en tout état de cause, que nous pouvons imaginer une gamme assez importante de scénarios alternatifs, multiplier les hypothèses de stress, mais que ces hypothèses restent très aléatoires, d'autant qu'elles dépendent pour partie de décisions de l'État. Ces scénarios alternatifs sont certes très utiles pour la Direction du fonds d'épargne, pour qu'elle réfléchisse à ce qui pourrait se passer dans telle ou telle situation, à ce que pourraient être les mesures correctrices proposées à la Direction générale et à ce que pourraient impliquer ces scénarios dans le dialogue avec l'État. Cependant, l'exercice a ses limites. En lisant le document du fonds d'épargne, on se dit qu'en ajoutant encore quelques hypothèses, on pourrait assez rapidement conclure à la mort prochaine dudit fonds ….

Pour ces différentes raisons, je me borne ici à la présentation du scénario central.

En termes de résultat, d'abord : les perspectives donnent une baisse du résultat sur l'ensemble de la période. Cela ne surprendra pas dans un contexte de taux bas. Le résultat cumulé serait de 4,6 milliards d'euros, en nette baisse.

Si j'entre un peu plus dans le détail en me référant au tableau du bas, je remarque que le résultat des portefeuilles d'actifs financiers – qui sont un élément essentiel de l'équilibre du fonds d'épargne et qui apportent une contribution non moins essentielle au financement de l'économie - est lié à la trajectoire de l'inflation et des taux de marché que j'ai évoquée plus haut . Vous voyez une baisse sur les actifs de taux en 2019 puis une augmentation liée à la remontée des taux. Si vous regardez plus particulièrement les titres indexés à l'inflation, ils apportent l'essentiel du résultat de ce portefeuille, mais ils sont très sensibles à l'inflation européenne. Ils sont si sensibles que les résultats de l'inflation nous conduisent à 600 millions de revenus en moins sur ce portefeuille-là en 2019. Vous pouvez noter, par ailleurs, la part croissante des dividendes.

Sur les prêts, les résultats sont en baisse. Pour 2019, j'avais déjà évoqué les principales raisons, qui tiennent notamment à la réapparition des provisions pour risques et charges, c'est-à-dire des prêts déficitaires, et aux exigences de provisions liées au plan logement. Ensuite, les revenus sur les prêts suivent globalement la trajectoire du taux du Livret A, avec un certain retard. Les provisions pour prêts déficitaires devraient augmenter, ce qui est un sujet d'attention pour l'activité du fonds d'épargne

Les charges sur les dépôts baissent d'abord, puis remontent en même temps que le taux du Livret A, les commissions sur les réseaux étant globalement stables (1,1 milliard d'euros par an en moyenne).

Cela donne, pour l'évolution de la marge, les chiffres que vous avez sur le tableau qui s'affiche. Pour le reste, les perspectives de plus-value sur les actifs financiers sont, en moyenne, de 0,3 milliard d'euros et les charges d'exploitation en croissance de 2 % en moyenne.

Toujours dans le scénario central, j'en viens aux besoins de fonds propres, puis au corridor de solvabilité et aux projections en matière de liquidités.

Les perspectives montrent une progression constante et régulière des besoins de fonds propres. Cette progression est absorbée par

le résultat, qui permet de dégager en outre un prélèvement annuel de l'Etat de 0,3 milliard d'euros sur la période et un renforcement de la solvabilité par un accroissement des fonds propres de 2,6 milliards d'euros.

Si vous regardez d'un peu plus près l'augmentation des besoins de fonds propres, vous constatez que c'est une augmentation au titre de l'activité de prêt, liée à l'évolution de l'encours et à la dégradation potentielle de la qualité des contreparties du fait de la RS. La hausse des besoins de fonds propres concerne aussi les actifs financiers et est liée à l'évolution de l'encours, avec une part un peu plus importante des titres de capital.

Si vous regardez maintenant le RGT, vous notez une augmentation du besoin de 0,9. J'ai parlé d'une collecte qui reste tout de même dynamique et, à l'inverse, d'une activité de prêt qui est en diminution sensible, ce qui veut dire que nous avons un problème de couverture, même si la gestion du fonds d'épargne, grâce à des titres et à des swaps indexés à l'inflation, permet de corriger partiellement ce décalage.

Je rappelle enfin que nous prenons désormais en compte le risque de concentration - pour 400 millions d'euros sur la période.

De ceci, nous pouvons déduire que le ratio de solvabilité dans ce scénario central est toujours au-dessus de l'exigence minimale de 8 %. Les trois seuils du corridor de solvabilité sont respectés, ce qui veut dire que les fonds propres disponibles, qui augmentent de 4,6 milliards d'euros, sont toujours au-dessus de l'objectif cible.

Quant à la situation de la liquidité, toujours dans le scénario central, elle est confortable. Le ratio de liquidité reste supérieur à 20 %. À aucun moment de la période, les ratios de surcentralisation (125/135) n'ont à être activés.

Si vous regardez les ratios réglementaires de liquidité, vous constatez que le LCR reste supérieur à la limite de 100 % et que le NSFR- c'est le plus important - se stabiliserait à 124 %.

Il me semble que ces quelques éléments sur les perspectives quinquennales peuvent assez bien être mis en perspective par les deux éléments d'information que nous communique régulièrement la Direction du fonds d'épargne dans les documents qu'elle soumet au comité du fonds d'épargne, sur la valeur créée par le fonds d'épargne, d'une part, et sur le coût de la ressource et le revenu des emplois, d'autre part.

Si on définit la valeur créée par le fonds d'épargne par la marge, à laquelle on retire les charges d'exploitation et à laquelle on ajoute les plus-values et les dotations au titre des provisions et qu'on regarde à quoi est affectée cette valeur, on constate ce qu'est la répartition entre la bonification des prêts déficitaires, la rémunération de la Banque postale (commission d'accessibilité), la rémunération de l'État par le prélèvement et l'augmentation de fonds propres. La somme des trois premières parts est particulièrement illustrative du modèle particulier du fonds d'épargne.

Si on regarde l'autre élément d'information que j'évoquais, c'est-à-dire les courbes sur le coût de la ressource et le revenu des emplois, on a aussi beaucoup d'informations sur le modèle du fonds d'épargne. On constate, sans surprise, que le coût moyen des dépôts suit l'évolution du TLA. Dans le coût de la ressource, la baisse des commissions réseau est compensée par la commission d'accessibilité, avec les aléas qui pèsent sur ces valeurs. Le coût de rendement moyen des prêts est guidé par l'évolution du coût de la ressource avec un léger retard. On constate que la marge se « pince » à partir de 2021. Elle se pince d'autant plus qu'on peut s'attendre à une poursuite des remboursements anticipés et qu'il existe désormais un portefeuille non négligeable de prêts à taux fixe. Le rendement des actifs financiers, y compris les plus-values et les opérations de couverture, dépend de l'évolution des taux et de la politique de gestion plus ou moins éclairée du fonds d'épargne. Quant à la courbe des revenus financiers, elle arrive à épouser celle du coût de la ressource, grâce aux actions pour une part importante.

Ces deux transparents me paraissent très parlants et constituent des points de départ très utiles pour toute réflexion sur le modèle du fonds d'épargne.

Je dois ajouter une chose que je n'ai pas indiquée sur les transparents, mais qui a été signalée au comité du fonds d'épargne. La Direction du fonds d'épargne a engagé de façon déterminée le projet de traitement informatique des créances privées qui permet au fonds d'épargne de disposer auprès de la Banque de France, par l'intermédiaire de la Direction financière, d'une ligne collatérale en contrepartie de titres de créances de prêts. Le fait que ce chantier soit substantiellement engagé est un élément que devrait noter avec satisfaction la Commission de surveillance.

Si je suis autorisé à parler de « conclusions du comité du fonds d'épargne », alors que je n'en ai pas vu le terme, je dirais que ce qui ressort du document et des explications qui nous ont été données, c'est une situation globalement saine en scénario central, malgré certains sujets de préoccupation ou d'incertitude que j'ai signalés au fil de l'exposé, que j'ai déjà plusieurs fois évoqués devant vous et qui justifient les réflexions en cours sur la doctrine d'emploi du fonds et sur les conséquences à tirer d'une situation économique particulière, mais qui dure. Qu'il s'agisse de l'environnement macroéconomique ou de variables plus spécifiques au fonds d'épargne, cette situation saine est cependant très sensible à l'évolution des hypothèses et du contexte et ceci est en soi un sujet d'attention essentiel.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup, M. Ménéménis. M. Savatier, président du Comité du Fonds d'épargne.

**M. Savatier** : Nous avons fait un travail rapide même s'il a terminé à 14 heures. Je remercie ceux qui nous ont accompagnés jusqu'au bout. Je voulais juste dire que de nombreuses informations ont été fournies juste avant l'été et qu'il s'agissait essentiellement de corriger certains chiffres, au vu d'une actualité économique qui bouge. Nous cheminons vers une vérité qui nous fuit. Même si les taux indiqués ici et les taux d'inflation sont sans doute plus conformes à ce que nous pourrions attendre dans un court ou moyen terme et à ce qui avait été pris comme hypothèse par le passé.

Néanmoins, je reste un peu inquiet. Je considère que le travail réalisé ici est plutôt optimiste et que les hypothèses prises seraient moins favorables si nous prenions celles qui ont servi à la construction de la loi de finances. Je pense que nous devons tenir compte de cela et rester en alerte sur la conséquence à court et moyen terme de l'équilibre du fonds d'épargne avec la persistance des taux négatifs. Je suis persuadé que nous avons là un vrai sujet, que nous répétons peut-être trop, mais c'est notre rôle aussi d'attirer l'attention. C'est un sujet que nous avons évoqué avec Olivier Mareuse et ses équipes. C'est un sujet de préoccupation qui doit être constant.

Nous pouvons imaginer que les hypothèses prises se réalisent, mais il faut aussi prendre des hypothèses plus défavorables. Je pense que nous devons être attentifs à l'évolution de l'équilibre du fonds d'épargne au fur et à mesure que nous aurons des précisions sur l'évolution des taux et des actions. Je pense qu'un certain nombre d'éléments relèvent de la conjoncture, de la politique monétaire et de tendances structurelles lourdes, mais d'autres relèvent de décisions prises par le gouvernement.

Je pense qu'il y a une double réflexion à conduire, sur la juste rémunération de l'épargne réglementée alors que l'inflation est déjà basse, et sur la doctrine d'emploi du fonds d'épargne qui mériterait d'être élargie pour répondre à des enjeux de la société et pour pallier un départ des meilleures signatures du logement social.

Ce travail est fait avec beaucoup de sérieux. Il est rassurant par rapport aux craintes que nous pouvons avoir pour la suite. Il me semble que le rôle de la Commission de surveillance est d'attirer l'attention sur cette situation qui ne me paraît pas complètement assurée dans les années qui viennent si les taux négatifs persistent.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres points de précision ou des questions ? Oui, M. Reboul.

**M. Reboul** : Merci, Madame la Présidente. J'ai deux sujets d'étonnement. Ils ont peut-être été évoqués en CFE, si c'est le cas, je suis désolé de reposer la question. Le premier sujet concerne l'ampleur de la baisse du revenu des actifs financiers. Je comprends les arguments qualitatifs, mais quand je regarde la courbe qui a été présentée par M. Ménéménis, je suis quand même surpris d'un effondrement aussi important. J'ai peine à croire que 85 points de base peuvent s'expliquer par l'amortissement du stock ou le réinvestissement sur des actifs de taux peu margés, même si la collecte est dynamique en 2018. Il y a peut-être un effet que je n'ai pas compris.

L'autre point sur lequel il serait intéressant d'avoir des précisions concerne la progression du niveau des PRC par rapport à la précédente période quinquennale. Je comprends qu'il y a plus de prêts déficitaires qui sont produits, est-ce que cela veut dire qu'il y a une déformation structurelle de la production de prêts du fonds d'épargne ? Si cela est le cas, je pense que c'est un point d'attention.

Pour conclure, j'ai une remarque qui fait écho aux observations faites par M. Savatier. Je pense que la trajectoire n'est pas totalement rassurante. Il faut se le dire très clairement. La première conséquence à en tirer est que nous devons appliquer la nouvelle formule. Sinon, nous nous préparons à de grandes difficultés.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Mareuse.

**M. Mareuse** : Sur le premier point que soulève Jérôme Reboul, celui de la baisse du rendement des actifs financiers que vous voyez sur le graphique, cette baisse est concentrée sur 2019 pour une raison liée au recul particulièrement marqué de l'inflation européenne. Vous savez que nous avons un très gros portefeuille d'obligations indexées qui visent à équilibrer la partie de nos engagements de passif liés à l'indexation du Livret A. Ce portefeuille d'obligations indexées est complété par un portefeuille de swaps inflation. C'est une exposition globale très forte qui est naturelle dans une logique d'adossement actif/passif.

L'inflation d'octobre qui est celle servant de référence pour déterminer le taux de rendement des obligations indexées a été quasiment divisée par deux entre 2018 et 2019. Nous étions à un point haut d'inflation en octobre 2018 et nous sommes à un point bas en octobre 2019, à moins de 0,7 %. Nous avons donc une perte de revenu de l'ordre de 600 millions d'euros sur le portefeuille d'actifs financiers de ce fait. Ce sont vraiment deux points extrêmes successifs en octobre 2018 et octobre 2019. Ensuite, vous voyez que la pente se redresse légèrement.

**M. Reboul** : Il est étonnant qu'il n'y ait pas de remontée. L'hypothèse que vous faites est que le niveau d'inflation en glissement annuel observé en 2019 va se reproduire.

**M. Mareuse** : L'hypothèse est que le niveau de 2 % de 2018 est vraiment un point haut que nous ne prévoyons pas de retrouver. Nous sommes plutôt autour de 1 %. Il y a aussi l'effet baisse des taux de marché qui pénalise, dans le même temps, le portefeuille d'obligations à taux variable qui n'est pas indexé, mais basé que les taux de marché. C'est pourquoi la remontée est très modérée.

Si ces prévisions comportent des éléments que nous pouvons considérer comme relativement optimistes sur le scénario de taux, puisque c'est un scénario de remontée progressive, en revanche, sur la production financière du portefeuille actions, nous sommes relativement prudents, comme nous le sommes toujours. Nous modélisons des dégagements de plus-value modérés, de l'ordre de 200 millions d'euros par an, ce qui peut être considéré comme prudent au regard de la taille du portefeuille. Nous ne maximisons peut-être pas la remontée du taux de rendement du portefeuille financier, mais le principal est quand même cet effet sur les taux d'inflation des intérêts puisque je

rappelle qu'en 2018, nous étions à un point très élevé.

**M. Ricard** : La dotation pour risques et charges est de 0,2 milliard d'euros pour 2020 et augmente de 100 millions d'euros sur les années ultérieures. Ce n'est pas une augmentation verticale, mais elle est probablement liée à un effet d'arrondi. Je ne pense pas qu'il y ait une modification structurelle des volumes qui soit sous-jacente à cette légère augmentation.

Je pense, en revanche, qu'il y a de moindres reprises dans les années à venir du stock de dotations constitué dans les années passées sur des prêts effectués et que je relierai à une révision de méthode qui nous avait été demandée en 2017 par les commissaires aux comptes. Celle-ci avait abouti à charger et à faire des dotations plus importantes en 2017 sur ce poste et plus rapidement reprises. Elles devraient se terminer dans les années à venir, d'où la variation.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : Nous voyons d'abord que l'art de la prévision est particulièrement difficile.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est de voir juste qui est difficile.

**M. Carrez** : C'est la courbe verte qui m'intéresse, la courbe du rendement des actifs financiers. La chute est un constat. Quand je vois une courbe comme celle-là, j'ai le sentiment que vous vous êtes donné comme objectif que les revenus financiers, y compris les revenus d'actifs par le biais du paramétrage, suivent à peu près le coût de la ressource. Vous avez déduit une hypothèse de rentabilité des revenus des actifs financiers qui permet, après la chute de 2019, d'avoir un système un peu stable. M. Reboul le dit à juste titre, nous sommes quand même dans une situation à risque. Non, vous n'avez pas été jusque-là.

**M. Mareuse** : Non, c'est vraiment la projection des produits financiers. Pour contribuer à expliquer la lenteur de la remontée du rendement des actifs financiers, après le choc de 2019, il faut ajouter que, sur les obligations indexées que nous souscrivons, le taux d'intérêt réel que nous obtenons aujourd'hui est négatif. Si nous achetons aujourd'hui une obligation indexée, nous avons un taux d'intérêt réel de -0,8 %. Comme l'inflation est à peu près de ce niveau, cela fait un rendement de l'ordre de zéro, ce qui est très proche des obligations à taux fixe.

Il se trouve que, quand nous regardons notre stock d'obligations indexées souscrit dans des périodes fastes en termes de taux, nous avons un taux d'intérêt réel positif très significatif. Progressivement, nous remplaçons dans le portefeuille des obligations à taux d'intérêt réel très largement positif par des obligations à taux d'intérêt réel négatif. Il y a donc une pression sur les marges du portefeuille obligataire qui se diffuse progressivement, au fur et à mesure qu'arrivent à amortissement les titres. C'est exactement le même phénomène sur des portefeuilles à taux fixe qui voient se répercuter progressivement la baisse des taux de marché.

C'est le même mécanisme qui est à l'œuvre et qui explique que le taux de rendement de notre portefeuille financier, en dépit de ce qui est attendu sur les actions en termes de dividendes et de plus-values, et en dépit du scénario de légère remontée des taux, est soumis à une pression liée à une baisse tendancielle des taux de marge sur le portefeuille obligations.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : D'où l'utilité du séminaire. Je suis navrée de le reporter, mais je souhaite qu'il ait lieu dans de bonnes conditions. Nous serons très attentifs à la mission d'Olivier Mareuse. M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Avec l'exercice budgétaire que nous allons vous présenter et qui s'appuie sur les méthodes de comptabilité analytique, nous aurons les revenus et les coûts, et cela dans une vision pluriannuelle. La prévision sera certainement démentie et des éléments complémentaires vous seront apportés sur l'impact de tout cela sur les trajectoires de la Caisse des Dépôts. Encore une fois, c'est un autre exercice que le plan stratégique, mais cela permettra aussi de vous donner des éléments objectifs.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Nous passons au point 3.

**3 – Rapport semestriel sur les risques**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous attendons Mme Cornu-Thénard. Pour introduire le sujet, nous sommes dans une bascule vers un nouveau modèle de *reporting* majeure pour la Commission de surveillance et nous sommes très attentifs aux moyens donnés pour piloter les risques. C'est pourquoi, il est important pour nous que nous soyons bien associés aux travaux et informés *a priori* plutôt qu'*a posteriori*.

M. Lefas, vous avez la parole sur le rapport semestriel.

**M. Lefas** : Merci beaucoup, Madame la Présidente. Le rapport semestriel sur les risques s'est bien étoffé par rapport à ce qu'il était il y a quelques années. Il fait maintenant 200 pages au lieu de 64. Le rapport du CECR que je vous présente se concentre sur les points essentiels.

Comme le disait la Présidente, c'est le dernier rapport semestriel. Nous changeons d'univers du fait de la loi Pacte. Ces rapports étaient regardés par la Commission de surveillance et lus attentivement par l'ACPR. Nous allons passer à compter du 1er janvier 2020 dans le droit commun du reporting des établissements de crédit. RAF, c'est-à-dire le *Risk Appetite Framework ou* cadre d'appétence au risque. Et le S veut dire Statement, c'est-à-dire la déclaration d'appétence au risque par domaine de risque. Le RAF définit la gouvernance, la comitologie, l'articulation avec la programmation financière pluriannuelle, les principes d'appétence au risque et les notions de seuil d'alerte et de limites. Le RAS présentera par domaine de risque les indicateurs quantitatifs ainsi que les seuils et limites. Ces deux documents seront mis à jour une fois par an. Il y aura par ailleurs un reporting trimestriel qui sera regardé de près puisque c'est celui qui permettra d'avoir l'information sur l'évolution réelle de chaque risque.

Il y aura moins de rendez-vous formels en Commission de surveillance et en comité, mais ils seront plus opérationnels. Il faut évidemment que nous nous mettions en mesure d'exercer pleinement la nouvelle compétence qui est la nôtre, à savoir la définition du niveau d'appétence au risque au niveau consolidé ou social selon les cas.

Le CECR a souhaité que la bascule vers cette nouvelle maquette, qui nécessite un gros travail, ne se traduise pas par un blanc dans l'information. Je crois que ce n'est évidemment pas l'intention de la Direction des risques du Groupe. Un rendez-vous est d'ores et déjà prévu pour un CECR avant la fin de l'année pour voir ce que donne cette première maquette. C'est un univers tout à fait différent de celui auquel nous étions habitués. Il faudra que nous prenions le temps de l'apprentissage.

Sur l'évolution globale de l'exposition aux risques, nous pouvons dire que nous avons une vision globale qui agrège les deux sections et permet d'avoir un suivi de l'exposition maximale en risque.

Celle-ci a augmenté de 24,2 milliards d'euros au 30 juin 2019 au périmètre non consolidé par rapport au semestre précédent. En incluant les participations consolidées, l'augmentation est de 24,6 milliards d'euros à 502 milliards d'euros. Ceci est intervenu dans un contexte de marché très favorable, avec la forte hausse des marchés actions et le resserrement des primes de risque sur les souverains européens, ce qui explique la hausse de l'exposition maximale en risque de 5 milliards d'euros sur le risque actions et investissements et de 19 milliards d'euros sur le risque de crédit.

En parallèle, nous notons une forte progression des ressources de 7,2 milliards d'euros pour les dépôts juridiques et de 10 milliards d'euros pour l'épargne réglementée. Ce sont évidemment des aspects qu'il faut avoir en tête.

Nous avons relevé, par ailleurs, la manière dont se faisait la répartition : 65 % pour le fonds d'épargne, 35 % pour la section générale. Vous avez les quotes-parts par

métier, pour la Banque des Territoires, pour la gestion des actifs et pour la gestion des participations stratégiques. Je pense que ce découpage vous est tout à fait familier maintenant.

S'agissant de l'évolution des risques de l'établissement public, la solvabilité du fonds d'épargne est satisfaisante, mais elle est à surveiller. Je pense qu'il n'y a pas besoin de développer plus par rapport aux éléments qui viennent d'être rapportés. Sur la réserve de liquidité, elle est, pour la section générale, tout à fait robuste. Dans le scénario de crise globale, elle se contracte de 6 milliards d'euros, mais reste à un niveau satisfaisant.

La limite de 100 % est dépassée sur le ratio passif long terme sur actif long terme, uniquement en yens, mais cela était momentané parce que cela a été corrigé fin juillet. Il n'y a donc pas de difficulté.

Il faut aussi mentionner le ratio des participations sur fonds propres que nous avions l'habitude de suivre de près. Il est légèrement en recul par rapport à décembre 2018, à 109 %. Je pense qu'il sera modifié post acquisition Mandarine et Leroi, mais cela n'est pas encore intégré dans le reporting semestriel sur les risques. C'est d'ailleurs un des gros chantiers conduits par la Direction des risques du Groupe. Il consiste à bâtir le nouveau cadre de référence, tout en appréhendant les éléments nécessaires de remontée pour l'ensemble du nouveau Groupe.
Sur la déclaration des grands risques, pour la section générale, seule SFIL dépasse le seuil d'alerte de 25% des fonds propres. Pour le fonds d'épargne, il y a quatre contreparties qui le dépassent, à savoir BPCE, Crédit Agricole, Groupe CDC et Action Logement. Sur Action Logement, nous nous sommes intéressés à ce que cela représentait et la Direction des risques a bien voulu nous communiquer des éléments récents en sa possession, à savoir une notation de Fitch de septembre 2019 et une note interne. Dans cet examen, j'ai été frappé par la vision de Fitch. Elle insiste sur le fait qu'au sein du Conseil d'administration d'Action Logement Groupe, trois représentants de l'État ont un droit de veto, ce qui explique que dans la mouvance de l'analyse faite par l'agence de notation, ils considèrent que c'est une entité très en risque.

**M. Lombard, Directeur général** : C'est la seule banque au monde qui a une ressource fiscale.

**M. Lefas** : Il y a aussi la Cades qui a une ressource fiscale affectée, mais ce n'est pas une banque. Nous avons examiné les conséquences qui résulteraient du relèvement des seuils des grands risques, de 25 à 100 % dans le cadre du projet de 3ème et 4ème décret. Le CECR a souhaité que ce relèvement sans doute nécessaire n'affecte pas le seuil de déclaration à l'organe de surveillance qui est de 25 %. C'est également un point de vigilance que nous aurons pour les examens des documents RAF et RAS.

Sur les risques financiers de la gestion d'actifs, les points d'attention portent sur la concentration des moins-values latentes sur le secteur pétrole et gaz. Là aussi, quelques explications nous ont été apportées. En réalité, ce sont des portefeuilles qui sont presque totalement provisionnés et qui ne sont donc plus en risque ni pour le résultat ni pour les fonds propres. C'est un peu la conséquence historique du fait que le secteur pétrole et gaz avait un poids très important dans les indices. Nous pouvons dire que la transition énergétique et écologique est engagée.

Par ailleurs, nous avons appelé l'attention sur la nécessité de travailler sur la modélisation de la problématique climatique, en s'appuyant sur un document récent de l'ACPR et compte tenu de ce que dit la loi énergie-climat qui vient d'être adoptée et qui impose aux sociétés de gestion de portefeuilles de publier des informations relatives au changement climatique et aux risques liés à la biodiversité. Des travaux ont été lancés début 2019. La Caisse des Dépôts participe aux ateliers de l'ACPR et des indicateurs de suivi des engagements climatiques sont inclus dans le rapport RSE.

Sur les risques financiers de la Banque des Territoires, le CECR a relevé la hausse de

116 millions d'euros sur un semestre de l'encours de créances douteuses. Il n'y a pas d'inquiétude particulière. Cela vient à 78 % des OLS, mais le nombre d'emprunteurs en défaut a baissé de 17 %. Le montant des provisions baisse de 67 millions d'euros, dont 405 sont portés par la section générale.

Sur le portefeuille investissement de la Banque des Territoires, le CECR a relevé le nombre important de projets en faveur de l'éolien marin. Nous avions eu une note sur le sujet. Ce sont effectivement des projets qui comportent des risques particuliers, parce que le décaissement de 900 millions d'euros se produit entre 2019 et 2025. Par ailleurs, il y a un poids important d'engagements classés en risque fort, c'est-à-dire supérieur à 45 %, dans le secteur ville, immobilier qui est le cœur d'activité de la Banque des Territoires.

Pour finir, j'en viens aux filiales. Il est intéressant d'examiner l'intensité des risques selon la méthodologie à laquelle vous êtes habitués. Nous pouvons constater que les risques stratégiques sont en hausse sur quatre filiales, CDC Habitat, Icade, Scet et SFIL. Les risques opérationnels portent sur cinq filiales : Bpifrance, CNP, CDC Habitat, Icade et Egis. Egis est confronté au risque pays que nous connaissons bien. Le risque de taux et de crédit est en hausse sur deux filiales, Bpifrance et La Poste. Le risque de valorisation concerne seulement Bpifrance.

Voilà en substance ce que nous pouvions dire sur ce reporting. Merci, Madame la Présidente.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. Est-ce qu'il y a des questions, des demandes de précision ? Merci beaucoup.

Nous allons passer, M. Lefas, au quatrième point sur la section générale et le programme d'émissions 2020. Nous allons attendre Mme Chapron-du-Jeu.

### 4 – Section générale : programme d'émissions 2020

*Mme Chapron-du-Jeu rejoint la séance.*

**M. Lefas** : La loi Pacte a changé notre rôle. Auparavant, nous étions saisis du programme d'émissions, et maintenant la Commission de surveillance doit l'approuver. C'est dans ce cadre que le CECR a examiné le dossier. Nous sommes sur le même rythme que les années précédentes, c'est-à-dire qu'il y a une reconduction à l'identique du montant des émissions. C'est inchangé depuis 2016. Le plafond total est de 70 milliards d'euros. De ce fait, les avis de la Commission de surveillance sont très stables.

C'est l'occasion de regarder ce qui se passe au niveau du compte d'équilibrage investisseur. Il s'établit au 31 août 2019 à -5,5 milliards d'euros, ce qui veut dire que le passif long terme est supérieur à l'actif long terme, et ceci en raison de la forte hausse des ressources. Selon les règles d'écoulement des dépôts de la charte de liquidité, la hausse est de 2,1 milliards d'euros. Mais sur la base de la programmation pluriannuelle 2019-2023, il devrait s'établir à -2 milliards d'euros en fin d'année et à + 0,5 milliard d'euros fin 2020, ce qui conduira à une très légère position de transformation.

Dans ce cadre, le CECR recommande à la Commission de surveillance de fixer les plafonds d'émissions, selon la même ventilation qu'antérieurement. L'enjeu est à la fois le maintien d'une présence continue sur les marchés, d'une capacité à intervenir rapidement si besoin. Sur le programme EMTN à moyen et long terme, l'encours maximum est fixé, comme l'année dernière, à 18,5 milliards. Pour la maturité supérieure à un an, c'est-à-dire les NEU MTN, nous sommes à un encours maximal de 1,5 milliard d'euros. Pour le programme d'émissions à moins d'un an sous forme de papier commercial (*global commercial paper*) en dollars et en euros, le plafond est fixé à 20 milliards et sous forme de titres négociables (*NEU commercial paper*) à hauteur de 30 milliards.

Le CECR a relevé plusieurs points d'attention. Si les dépôts continuent d'être dynamiques, il peut être utile de s'interroger sur le bon point d'équilibre entre une présence régulière sur le marché qui permet de garantir la qualité de

la signature et d'améliorer le coût moyen du passif, et une abondance de ressources qui grèvent le PNB puisqu'il y a des charges aussi bien sur la section générale des dépôts juridiques que sur les autres dépôts.

Par ailleurs, pour la composante EMTN, il a semblé au comité qu'il était peut-être intéressant de suivre l'ensemble des émissions en EMTN des filiales puisque depuis quelque temps, celles-ci sont venues, pour de bonnes raisons, sur le marché des émissions à moyen et long termes dans la limite des plafonds suivants : Bpifrance pour 35 milliards d'euros, SFIL pour 10 milliards, CNP pour 7 milliards et même la Compagnie des Alpes pour 300 millions d'euros. Cela fait un total de 70 milliards d'euros. Évidemment, cela n'a pas de sens de les additionner, puisque le bassin de liquidité s'apprécie au niveau social. En même temps, il nous semble qu'il y a utilité à avoir un suivi et une coordination qui pourrait être mise en place au niveau du Groupe, selon une doctrine et des modalités à définir.

L'élément nouveau est ce point d'attention sur les MTN, mais sans lui donner l'interprétation de l'existence d'un risque global, puisque nous sommes, par définition, dans le cadre d'une charte de liquidité de l'établissement public et de chacune des filiales. Nous sommes bien en social et non en consolidé.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci beaucoup. M.Carrez.

**M. Carrez** : Je repose ma question, parce que ces niveaux d'émissions ont, pour moi, un côté un peu mystérieux. Il s'agit de plafonds que nous ne sommes pas forcément obligés d'atteindre, mais logiquement plus les dépôts augmentent, moins nous devrions à avoir à émettre. Sauf que la ressource émise coûte probablement moins cher que la ressource déposée. Il y a donc des équilibres, des arbitrages à trouver. Par ailleurs, on nous a expliqué en CECR qu'il fallait rester présent sur les marchés sinon on risquait de nous oublier et les émissions pouvaient mal se passer. Je voudrais comprendre comment vous trouvez un équilibre entre ces différents paramètres.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Perrot.

**M. Perrot** : J'ai une toute petite question sur la dernière phrase, un peu dans le sillage de celle de Gilles Carrez. Je voudrais savoir ce que l'on peut nous dire sur la dernière phrase de ce que recommande le CECR, c'est-à-dire une coordination au niveau du Groupe.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Juste une petite précision. La ressource déposée et la ressource empruntée ne sont pas de même nature : nous ne pouvons pas agir à la baisse sur la ressource déposée. Les plafonds que nous évoquons ne sont que des plafonds, justifiés par des raisons qu'a très bien rappelées Patrick Lefas. Ces raisons ne justifieraient certainement pas à elles seules des plafonds aussi élevés. À ma connaissance, ils n'ont jamais été atteints ces dernières années, mais j'ai toujours compris qu'il fallait, au-delà de besoins financiers, être suffisamment présent, parce que sans cela, il faut réexpliquer à chaque fois pourquoi nous sommes là et qui nous sommes.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Mme Chapron-du-Jeu.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Il y a trois questions. Tout d'abord une question d'équilibre. Entre un besoin de financement qui existe à moyen et long termes et une situation de forte croissance des dépôts juridiques, avec des stocks très élevés.

De plus, ces dépôts sont très chers au regard des taux de marché. Être à 75 centimes de rémunérations sur des dépôts juridiques, compte tenu des conditions de marché que nous pouvons avoir quand nous émettons, l'écart est particulièrement fort.

Cette année, nous avons ajusté à la baisse le montant des émissions, compte tenu de ce montant élevé des dépôts juridiques, sachant qu'une partie principale des dépôts est considérée comme de la ressource long

terme et une autre partie comme de la ressource court terme.
Par ailleurs, nous cherchons à garder une présence minimum sur le marché. Nous essayons de faire un benchmark par an, c'est-à-dire une émission de près d'un milliard d'euros par an, plus une émission plus petite. C'est le minimum requis pour rester présent sur la partie longue. Sur la partie court terme, nous sommes dans un autre cadre.

Par rapport à l'année dernière où nous étions sur un encours de près de 16 milliards d'euros, cette année nous serons plutôt en stock à 15 milliards d'euros. Nous avons ajusté le montant des émissions en fonction des besoins. C'est vrai que c'est un équilibre un peu subtil. Il est favorable à l'ensemble du passif dans la mesure où les émissions permettent d'avoir des conditions de marché très nettement meilleures que les 75 centimes et qu'il permet d'abaisser le coût moyen du passif dans une perspective à moyen et long termes.

Certaines années, nous avons émis pour des montants d'émissions nettement supérieurs. La réflexion qu'il faut avoir doit plutôt porter sur le coût des dépôts juridiques, qui peuvent paraître trop élevés à 75 centimes au regard des niveaux de marché actuels.

**M. Lombard, Directeur général** : Nous avons deux sujets différents. Cela nous coûterait moins cher spontanément au passif de ne pas émettre du tout. Les émissions ne se substituent pas aux dépôts puisque les dépôts, nous les avons. La raison pour laquelle nous émettons, au-delà de la présence dans le marché, c'est une vision de l'équilibre du bilan à moyen terme. Dans 10 ans, nous serons contents d'avoir émis cette dette alors que les dépôts à court terme seront à un niveau que je ne sais pas prédire et que le coût des émissions à long terme sera peut-être plus élevé, ou peut-être pas. Nous sommes vraiment dans une vision de gestion actif/passif à long terme, dans l'idée que la ressource doit être emmagasinée au fur et à mesure.

Parallèlement, il faut que nous travaillions à baisser la ressource des professions juridiques. C'est une discussion qui n'est pas simple, parce que cela va baisser leurs revenus. Comme nous l'avons dit et le séminaire suggéré par la Présidente il y a quelques semaines sur le Livret A, le ministre a dit que la formule allait s'appliquer. Nous nous souvenons qu'il l'a dit et nous espérons que cela va se faire.

**M. Carrez** : Pour les dépôts juridiques, la décision relève-t-elle d'une liaison avec le taux du Livret A ?

**M. Ménéménis** : Il n'y a pas de liaison. Il ne faut pas qu'il y en ait d'ailleurs. Cela serait dangereux.

**M. Sichel** : Exactement, il n'y a aucune liaison. Je vous rappelle que la rémunération des dépôts en dessous de trois mois reste aux notaires. En revanche, la rémunération des dépôts au-delà de trois mois revient aux clients des notaires. Ce n'est pas forcément lié, mais idéalement nous aimerions passer à une espèce de rémunération à l'acte parce que cette rémunération vise les notaires dans leur maniement des fonds et revenir à un taux le plus proche du marché pour la rémunération des clients des notaires.

**M. Lefas** : Qui décide de ce niveau de rémunération ?

**M. Reboul** : C'est une décision du Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Oui, c'est une décision du Directeur général face à une profession avec qui nous travaillons bien. C'est une négociation commerciale. De la même façon, nous sommes très heureux d'avoir cette ressource longue. Nous ne voulons pas la perdre.

**M. Ménéménis** : Faut-il imaginer des contreparties à la baisse de la rémunération ?

**M. Lombard, Directeur général** : Nous considérons que les contreparties ont déjà été données, car nous faisons beaucoup de choses pour la profession. Nous pouvons trouver une façon pour que le coût du passif ne soit pas supporté par les notaires, mais par les clients pour lesquels il n'y a aucune raison que leurs liquidités rémunérées à zéro dans les banques soient rémunérées à 75 centimes quand elles passent par les notaires.

**M. Carrez** : Comment cela bougeait-il quand la rémunération était supérieure à l'inflation ?

**M. Lombard, Directeur général** : Je crois que l'accord à 75 centimes a été considéré, à l'époque, comme un très bon accord. Cela en faisait une ressource qui n'était pas très chère, le taux du Livret A était plus élevé.

**M. Carrez** : Il me semble que la rémunération à 75 centimes est antérieure.

**M. Lombard, Directeur général** : Oui, elle est antérieure à l'arrivée du taux du Livret A à 0,75 %. C'est fortuit. C'était une bonne négociation qui se trouve être moins bonne aujourd'hui.

**Mme Mayenobe** : C'est un sujet sur lequel nous prenons aussi en considération l'amélioration de notre performance opérationnelle, ce qui a déjà permis de se matérialiser par une diminution qui reflète l'amélioration de nos outils et de notre productivité.

**Mme Chapron-du-Jeu** : Sur la deuxième question relative à ce que nous pourrions imaginer en termes de coordination et de suivi au niveau Groupe. Plusieurs signatures présentes dans le Groupe émettent sur le marché. Le premier point est celui de la coordination de la venue sur le marché de ces signatures. Nous essayons de nous coordonner pour ne pas être en concurrence et nous devons maintenant nous coordonner de façon plus large avec le nouveau périmètre du Groupe.

Dans les métriques, comme le précisait Patrick Lefas, considérer un ratio consolidé n'a pas de sens parce que nous sommes, chacun, dans des bassins de liquidité séparés. En revanche, en tant que tête faîtière de l'ensemble du Groupe, nous pouvons avoir un regard sur la façon dont les ratios se déforment et la manière dont l'ensemble est géré. Nous allons réfléchir à ce qui peut être la bonne métrique, mais cela n'aurait pas vraiment de sens de le faire à travers un ratio consolidé. Nous sommes donc plus dans une vision intégrant une coordination des interventions sur le marché et un suivi de certains ratios au niveau de chaque entité qui pourront aussi être suivis dans le cadre du RAF et du RAS. C'est une réflexion à poursuivre.

**M. Lefas** : J'ai une autre question, toujours sur ce sujet. Une émission qui se passe mal, qui échoue dans une filiale consolidée peut quand même poser un problème au niveau de l'établissement lui-même. Cela laisse penser qu'il y a une défiance dans une filiale consolidée. Nous sommes donc obligés d'avoir un regard, car une émission peut mal se passer.

**Mme Chapron-du-Jeu** : En général, quand vous venez sur les marchés, vous essayez de vous assurer au minimum qu'il y a de l'appétit pour cette opération et que vous allez avoir une sursouscription plutôt qu'une insuffisance de souscription. Nous ne sommes, bien sûr, pas à l'abri d'un échec. Celui-ci se traduit par un prix qui s'élargit donc une émission plus chère. Comme nous sommes tous comparés les uns aux autres, il est important d'être attentif à l'exécution de chaque émission.

Au niveau interne, nous coordonnons un club des émetteurs du Groupe que nous réunissons au moins une à deux fois par an pour échanger sur ces sujets. De plus, chaque fois que nous émettons, nous essayons de nous articuler pour ne pas être présents au même moment. Il est important d'avoir une image globale des différentes signatures du Groupe de façon à s'assurer qu'il n'y ait pas d'effet de concurrence d'une signature sur l'autre. Cependant, chaque émetteur du Groupe est particulier du fait de ses activités et de son programme d'émissions.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci pour ces précisions. Merci à vous pour votre présence.

*Mme Chapron-du-Jeu quitte la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous allons passer au point 5.

Nous attendons M. Freyder.

**5 – Planification pluriannuelle d'audit 2020-2024**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci à M. Bascher de reprendre le travail traditionnellement assuré par M. Pannier qui est absent. La Commission de surveillance avait déjà exprimé deux points de vigilance pour les années qui viennent : les moyens humains et la cohérence de la manière dont l'audit est assuré au niveau du Groupe.

*M. Freyder rejoint la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonsoir M. Freyder. M. Bascher.

**M. Bascher** : Merci, Madame la Présidente. Je rappelle que ce programme d'audit pluriannuel avait été demandé par la Commission de surveillance avant que je n'y sois. Je rends hommage au travail de la Commission de surveillance. Par ailleurs, le programme pluriannuel est rendu nécessaire par la loi. Je rappelle également que dans les résultats précédents, la Commission de surveillance avait noté que les taux de couverture de l'audit pouvaient être améliorés, tant dans l'établissement public que dans un certain nombre de filiales, notamment Transdev ou CDC Habitat.

Nous devons prendre en compte dans le contexte la prise de contrôle exclusif de La Poste et de la SFIL. Pour faire tous ces audits dans les différentes composantes, il faut aussi avoir quelques bonshommes, quelques troupes fraîches et totalement armées. Un plan avait donc été annoncé en termes de gestion prévisionnelle de l'emploi et des compétences de 30 auditeurs en 2020, pour passer à 34 en 2021. Nous en sommes à 25.

C'est un plan d'audit projeté sur cinq ans. Celui qui a commencé en 2018 continue. Il faut regarder l'ensemble des missions et couvrir l'ensemble des champs sur cinq ans, c'est cela qui est vraiment demandé. Chaque année, il faut une formalisation des enjeux, notamment les enjeux stratégiques de la Caisse des Dépôts, et des objectifs que fixe la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

Il faut aussi regarder ce que font les filiales. La projection est sur cinq ans, mais il y a une adaptation à l'année de cette projection.

Il faut souligner que c'est d'abord une approche par les risques. Cela est désormais un impératif.

La DGAU nous a présenté un audit selon les cinq axes : stratégie et fonctions de pilotage, processus et risques opérationnels, maîtrise des risques financiers, maîtrise des risques de non-conformité, pilotage et maîtrise des risques des filiales. Fonction par fonction, année par année, DGAU propose un calendrier très précis de ce qu'elle envisage de faire, la temporalité de chacun de ces axes stratégiques. Je ne vais pas les détailler, ils sont dans le document. S'il y a des questions, je laisserai Arnaud Freyder y répondre.

Lorsque nous faisons ce type de programmation, il faut noter qu'il n'y a pas que l'audit de la Caisse des Dépôts. C'est le point d'attention sur lequel je voudrais insister. La programmation pluriannuelle du Groupe devra être consolidée et coordonnée parce qu'il n'y a pas que nos propres audits, il y a aussi la Cour des comptes, l'ACPR, d'autres inspections internes. À force, cela fait beaucoup de contrôles, le même jour ou la même année. Les contrôles de conformité de premier niveau, de deuxième niveau peuvent arriver la même année, voire dans huit mois. Je parle d'expérience. Une absence de coordination existe.

C'est un vrai enjeu, aussi pour les filiales parce que nous ne sommes pas autant dans la maîtrise. Une fois que nous avons coordonné l'ensemble, c'est un enjeu dans les résultats et dans le suivi. Ce n'est pas le tout de faire un audit, de constater qu'il y a, ici et là, des points de faiblesse, encore faut-il que chacun se sente complètement à la manœuvre pour corriger ces points.

Le CECR avait demandé un point de vigilance particulier sur les projets informatiques. Historiquement, ils peuvent avoir nécessité des audits sur leur dérapage dans le temps et dans les coûts. Il va falloir prendre en compte La Poste dans toutes ses nouvelles dimensions ainsi que CNP qui était parfois un

peu en retard sur certains audits et la SFIL dans ce programme de planification.

Un point me serait totalement passé sous le radar s'il n'avait pas été signalé par DGAU, c'est celui de l'audit pour les filiales à l'étranger. Elles sont aussi dans le périmètre des audits. Les grands groupes comme Transdev, la Compagnie des Alpes ont largement une portée mondiale.

Pour conclure, nous en revenons au premier point. Tout cela doit être accompagné de ressources humaines.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. Avez-vous des questions, des points d'attention ? Oui, M. Carrez.

**M. Carrez** : Trouvons-nous facilement des auditeurs de qualité sur le marché ?

**M. Freyder** : Nous avons effectivement un enjeu de recrutement. La Direction générale nous soutient dans ce domaine, à la faveur d'une trajectoire de renforts progressifs. Nous sommes maintenant à 25 auditeurs (dont 4 superviseurs), l'objectif est de dépasser les 30 à compter de 2020. C'est évidemment un effort important, qui rejoint la question que vous posez, celle de savoir si nous sommes suffisamment armés sur un marché très concurrentiel pour attirer les meilleurs talents.

Nous réalisons pour cela un important travail de vivier et de *sourcing* avec la DRH. Ce n'est pas facile, surtout sur des profils très pointus. Je pense notamment à des auditeurs quantitatifs ou spécialisés SI. Ils sont très recherchés à la fois par les organes de supervision et par les autres organisations sur la place, les entreprises. Je suis néanmoins plutôt optimiste quant à notre capacité à réaliser de nouveaux recrutements, même si nous voyons que les délais peuvent être un peu longs. Nous avons réussi à recruter en septembre-octobre de très bons profils, ce qui permet d'arriver au chiffre de 25. Je sais que cela avait été un point d'attention de la Commission de surveillance. Nous sommes donc très vigilants en la matière.

Sur les points d'attention mis en avant par le rapporteur, j'ai répondu sur la trajectoire de recrutement et nous essaierons d'être au rendez-vous des renforts nécessaires. Par ailleurs, nous avons bien veillé à la coordination avec les autres corps de contrôle, notamment la Cour des comptes. Nous avons tâché d'avoir le programme prévisionnel de la Cour pour bien s'articuler et éviter d'aller vers les entités au même moment. C'est prévisionnel et indicatif, la Cour garde évidemment sa liberté pour venir au moment où elle le souhaitera. Nous avons, en tout cas, tâché de réaliser cette articulation.

Sur les projets informatiques, c'est un point que le CECR avait souligné à juste titre. J'ai retravaillé avec l'équipe la copie pour faire en sorte que nous ayons des audits des grands projets informatiques sur l'ensemble de la période. C'est essentiel.

Nous sommes actuellement sur un audit relatif à l'outil dit « Sigma » et on constate combien ce type d'audit peut être utile dans le cadre de projets SI de grande envergure. Nous en ferons probablement un autre sur l'outil de gestion des prêts qui est également un chantier important. Nous avons introduit cela dans la programmation.

Quant au rapprochement avec La Poste et la SFIL, les travaux sont déjà en cours avec mes homologues sur le contrôle périodique dans ces deux structures. Nous avons fait le choix de labelliser ce travail comme des missions « découverte » dès le début de l'année, ce qui nous permettra de traiter comme un rapport d'audit la manière dont nous allons nous articuler avec les directions d'audit interne de La Poste et de la SFIL. C'est évidemment un enjeu important.

Je rejoins enfin le point d'attention sur les entités juridiques étrangères de certaines filiales, point mis en avant dans notre rapport. Nous devons faire jouer le principe de subsidiarité mais DGAU tâchera d'être vigilante sur la bonne couverture des risques concernant ces entités, sur la période de référence.

Quant au plan RH, cela a déjà été développé, je n'y reviens pas.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Lefas.

**M. Lefas** : Merci pour ce rapport. Un point était bien ressorti de notre échange : l'utilité d'intégrer dans la planification 2020-2024 les effets de la loi Pacte et notamment le contexte de supervision directe par l'ACPR et ses conséquences opérationnelles sur les audits relatifs à la maîtrise des risques financiers, les audits de la filière comptable, les audits des risques de non-conformité, la poursuite des audits en lien avec la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et les travaux sur le dispositif de contrôle interne des filiales.

La grille permet de hiérarchiser les priorités et cela est conforme à ce que nous pouvions en attendre.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Y a-t-il d'autres points, d'autres questions ? Merci, M. Freyder.

*M. Freyder quitte la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Avant de passer aux circularisations et à l'adoption du règlement intérieur, revenons sur nos trois heures de réunion sur le décret sur le contrôle interne et le contrôle externe, ex-3e et 4e décrets. Nous avons bien œuvré. Nous avons passé du temps à analyser cette rédaction. Notre prochaine réunion sur ces deux décrets est programmée le 26 novembre, la semaine prochaine, avec un comité d'écriture d'avis, puisque nous devons donner un avis sur ce décret. Cette réunion nous a permis d'exprimer nos interrogations ou nos désaccords et nous avons pu échanger avec la Direction juridique et financière et avec la Direction générale du Trésor.

La dernière Commission de surveillance, qui aura lieu le 18 décembre, est déjà largement complète et nous ne pouvons pas ajouter ce sujet. J'ai besoin d'avoir vos avis assez rapidement, parce que vous savez que l'agenda est compliqué sur cette fin d'année. Nous sommes un peu tributaires du contexte.

Dans les échanges que nous pouvons avoir aujourd'hui, je propose que la réunion du 26 novembre soit à la fois un moment d'échange et de construction d'avis, et pourquoi pas une Commission de surveillance exceptionnelle. J'ai besoin de l'avis de tout le monde. C'est juste un avis par rapport aux trois heures d'échange que nous avons eu cet après-midi. Je me devais d'échanger avec vous tous puisque certains et certaines n'étaient pas présents tout à l'heure. Est-ce que vous avez, mes chers collègues, des points d'avis ou d'attention à apporter sur ce sujet ?

Oui, M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Y aura-t-il une nouvelle mouture à la suite de la réunion de cet après-midi ?

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : C'est l'objet des différents échanges que nous avons eus, y compris sur nos relations avec l'ACPR. Nous avons fait état d'un certain nombre d'échanges. Le Secrétariat général de la Commission de surveillance va aussi pouvoir faire état de ce qui s'est dit cet après-midi. Nous ferons un point d'étape, pour savoir ce qu'il nous reste à faire le 26 et estimer le temps nécessaire. Il y a eu de nombreux échanges et de nombreuses questions. Il y a des réécritures, des précisions, des points qui ont été clarifiés sur la manière dont a été effectué le travail et sur la lecture que nous pouvons faire de ces deux décrets. M. Lefas.

**M. Lefas** : Comme nous avons passé un certain temps, au cours de notre réunion, sur la question de la révocation du responsable des risques, il ne me semblerait pas inutile que ce point puisse être porté à l'attention du Directeur général. Nous nous sommes posé la question de savoir si cette faculté qui relève comme pour tous les directeurs de l'établissement public des prérogatives du directeur général doit se faire sur la base d'un avis ou d'un accord de la Commission de surveillance.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Je pense qu'un point important est dans la prémisse décrite par Patrick Lefas. Souhaitons-nous que la réglementation bancaire s'applique à la Caisse des Dépôts ? Sans être un juriste de

la loi Pacte, j'ai compris que nous souhaitions que certains aspects s'appliquent, mais avec une marge d'interprétation et de flexibilité.

Mon propos, avant que le texte ait été voté et depuis qu'il a été voté, est de dire qu'il est utile, pour l'intérêt général, que la Caisse des Dépôts reste une institution ayant des possibilités d'intervention qui ne sont pas celles des établissements bancaires. Un cas sur lequel le Trésor a entendu le point concerne les ratios de liquidité ou les ratios prudentiels. Pour avoir été dans un groupe bancaire en 2008-2009, les grands groupes bancaires ont vendu dans des conditions un peu rapides tous les actifs qu'il fallait vendre, pour respecter les réglementations et les ratios. Nous ne pouvons pas dire qu'il n'y a pas eu de respect de l'intérêt général, parce que ce sont des établissements responsables, mais dans ce cas-là, la priorité pour chacun a été de faire au mieux pour s'en sortir. D'ailleurs, beaucoup d'établissements dans le monde ne s'en sont pas sortis.

Nous savons bien, depuis deux siècles, qu'à chaque fois qu'il y a une crise financière, c'est la Caisse des Dépôts qui a les moyens prudentiels, financiers et de gouvernance pour intervenir. Comme la dernière crise grave date d'il y a 10 ans, nous pouvons supposer qu'il n'y aura pas de crise grave dans les trois ans qui viennent, et peut-être même pas dans les cinq ans qui viennent, mais je n'en suis pas sûr.

Il y a aura des crises graves financières à l'avenir, parce que l'économie de marché fonctionne comme cela. Il nous faut donc des marges de manœuvre. Nous les avons en matière prudentielle, pas autant d'ailleurs que je l'aurais souhaité. Le fait que nous soyons soumis à la réglementation prudentielle bâloise qui est quand même un étau qui se resserre de plus en plus, va restreindre notre capacité à investir en capital, ce que je regrette. Je ne le regrette pas encore une fois en tant que Directeur général de la Caisse des Dépôts, mais je pense que cela va limiter nos marges de manœuvre et que nous le regretterons au moment où il n'y aura personne d'autre que nous. Nous voyons bien que Bpifrance est déjà contrainte sur son capital et en plus, Bpifrance ne peut pas s'endetter. Nous aurons aussi cette contrainte de capital qui va peser.

Je suis donc en faveur de tout ce qui montre que si nous sommes soumis à la réglementation bancaire, c'est que le législateur ou l'autorité réglementaire l'aura décidé, mais pas parce que c'est le droit bancaire qui l'applique. Tout ce qui nous distingue nous va bien.
La possibilité de révocation éventuelle du responsable des risques est un peu de second ordre. Une des raisons pour laquelle je souhaite que cela soit une décision du Directeur général, c'est précisément pour montrer la différence par rapport aux établissements bancaires.

Le rôle du Directeur général n'est pas un rôle de Directeur général d'établissement bancaire. Vous n'êtes pas un conseil d'administration ni un conseil de surveillance. Vous êtes la Commission de surveillance, qui est une instance unique dans le paysage français, avec des droits et des devoirs particuliers. Pour des raisons de nature politique, je préférerais que le Directeur général ait le pouvoir de nommer et de révoquer les collaborateurs, de garder les pouvoirs qu'il avait avant. Le fait de s'aligner sur le droit bancaire nous est d'ailleurs vigoureusement reproché par les syndicats.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci. M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Je pense qu'il n'est pas illégitime de faire état devant le Directeur général de quelques-unes des questions que nous nous sommes posées en examinant les textes. Je ferais volontiers état d'une impression générale et d'une forme de préoccupation.

Le texte que nous avons vu comporte des dispositions de droit commun et un certain nombre d'adaptations, de dérogations. Comme l'a dit le Directeur général, les adaptations et les dérogations sont, sur certains points, absolument capitales. Je prends le seul exemple des grands risques. C'est absolument vital pour le fonds d'épargne. Cela peut aussi l'être pour la

section générale qui peut avoir à jouer un rôle contracyclique dans des conditions pouvant aboutir à ce qu'elle soit très exposée. Ce sont des choses très importantes.

Le texte de droit commun est rempli d'obscurités et d'incertitudes. Le texte des adaptations en comporte aussi un certain nombre. Pour l'exercice de la supervision ACPR et l'exercice de ses missions de police, voire de ses missions de sanction, il y a donc une marge d'interprétation. Il ne faudrait pas que les dérogations fassent l'objet d'interprétations trop systématiquement restrictives, de sorte que, dans la vie quotidienne de la supervision de la Caisse des Dépôts, il y ait des limitations problématiques à son action et à son rôle.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : M. Carrez.

**M. Carrez** : Je partage ce qu'a dit Alain Méménis. Je voudrais revenir sur ce point particulier, car il pose aussi la question de l'équilibre qu'il doit y avoir s'agissant de la gouvernance de la Caisse des Dépôts entre la surveillance exercée par le Parlement - puisque dans la composition de la nouvelle Commission de surveillance, le Parlement reste majoritaire - et la Direction générale qui procède de l'exécutif.

Prenons l'article 37 et l'article 41. L'article 37 indique que le responsable de la fonction de gestion des risques, en cas d'évolution des risques, peut rendre directement compte à la Commission de surveillance, mais il ne s'arrête pas là, aussitôt après, il stipule qu'il en informe le Directeur général. Dans le droit commun de l'arrêté de 2014, il est indiqué qu'il en informe l'organe de surveillance sans en référer au dirigeant effectif. L'article 41 concerne l'hypothèse de révocation. Là aussi, celle-ci se fait après un avis et non pas un accord de la Commission de surveillance.

Mon analyse est la suivante sur ce sujet. D'abord, la compétence de la Commission de surveillance est explicite sur la notion de risque. C'est elle qui fixe les limites de risque, l'appétence au risque et cela est dans la loi Pacte elle-même. Il ne s'agit là que du Directeur des risques. Si nous voulons que le Directeur des risques soit en mesure, de façon subsidiaire, de façon absolument exceptionnelle, de référer en cas d'évolution anormale des risques à la Commission de surveillance, comment voulez-vous qu'il le fasse si d'une part, il doit parallèlement en informer le Directeur général, et si d'autre part, il sait qu'il peut être démis par simple décision du Directeur général ?

Il est de l'intérêt de tout le monde qu'il y ait quelque part dans la structure au niveau des risques, une forme d'indépendance, un autre regard. Jeune député, j'ai fait partie de la commission d'enquête du Crédit lyonnais en 1993. C'est vraiment une expérience de laquelle j'ai gardé un souvenir très précis. Que se passait-il ? Jean-Yves Haberer nous disait la chose suivante : mon conseil d'administration a toujours été d'accord. Mais quand nous interrogions les représentants du Trésor, vos prédécesseurs au conseil d'administration, ils n'avaient rien vu, rien entendu, ils ne savaient rien. C'était normal, puisque Jean-Yves Haberer ne travaillait qu'avec Pierre Bérégovoy.

Quand vous avez un patron exceptionnel et qui s'inscrit dans la durée, il y a un moment où les collaborateurs sont complètement terrorisés. Je pense donc que c'est de l'intérêt de tout le monde, y compris du pouvoir politique. Dans le projet de décret, c'est le seul point qui pose problème. Je le répète, nous avons un équilibre, la Caisse des Dépôts est quand même sous la surveillance du Parlement.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je voudrais juste apporter un point de précision parce que le Directeur général n'a pas forcément eu le temps d'avoir eu l'échange que nous avons eu avec M. Chevalier tout à l'heure. C'est l'état d'esprit dans lequel nous sortons de cette réunion. Le travail se poursuivra la semaine prochaine.

**M. Carrez** : Cela prouve qu'il y a un climat de confiance avec le Directeur général.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui, M. Carrez.

**M. Carrez** : Je voudrais quand même ajouter un point concernant l'expérience que j'ai eue depuis que je suis député par rapport à la Caisse des Dépôts. Le pouvoir politique veut utiliser de temps en temps la Caisse des Dépôts et je pense que c'est l'intérêt qu'il y ait quelque part un lanceur d'alerte, même si je n'aime pas cette expression parce que le Directeur des risques est beaucoup plus qu'un lanceur d'alerte, qu'il y ait quelqu'un avec une indépendance qui puisse faire des choses de façon subsidiaire, exceptionnelle.

**M. Reboul** : Trois points. Tout d'abord, le débat a eu lieu longuement lors de la loi Pacte et le législateur a quand même choisi de rapprocher la Caisse des Dépôts sur le plan de sa gouvernance et sur le plan prudentiel d'un modèle bancaire. Je ne partage pas la position du Directeur général sur le fait que cela soit susceptible de devenir une contrainte pour l'activité de la Caisse des Dépôts. Il est certain que le législateur a dit, très clairement et explicitement, que lorsque les règles bancaires étaient contradictoires avec les missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts, il fallait les adapter.

Nous nous sommes mis d'accord avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts sur un décret qui reconnaît pleinement les spécificités de la Caisse des Dépôts et qui adapte les règles à chaque fois que, manifestement, les règles en question sont problématiques au regard du statut particulier et des missions de la Caisse des Dépôts.
Sur le débat que vous avez sur les articles 34 et 41 qui relèvent de l'équilibre fin de la répartition des pouvoirs à l'intérieur de la Caisse des Dépôts, entre la Direction générale et la Commission de surveillance, je ne suis peut-être pas le mieux placé…

**M. Lefas** : Sur la Direction des risques.

**M. Reboul** : Oui, tout à fait. Ils sont tous les deux liés au même débat qui porte sur la manière d'organiser la possibilité pour la Commission de surveillance dans son rôle d'organe délibérant d'avoir directement accès à la filière risque et à la filière conformité, dans des conditions lui garantissant que l'information lui parviendra bien. Je pense que Pierre Chevalier vous a indiqué qu'il y avait des marges d'évolution sur la rédaction de l'article 34, dès qu'il y aurait un accord entre la Commission de surveillance et la Direction générale.

Sur l'article 41, il a été dit qu'il y a un vrai sujet juridique. La loi donne au Directeur général le pouvoir de nommer et de révoquer les directeurs. La copie pure et simple du texte bancaire qui voudrait que la Commission de surveillance ait une capacité directe à s'opposer au fait de démettre le Directeur des risques me paraît être extrêmement fragile sur le plan juridique. Je pense que l'équilibre que nous vous avons proposé en accord avec la Direction juridique est un bon équilibre en termes de respect des dispositions législatives qui régissent la vie de la Caisse des Dépôts et qui traduisent la volonté du législateur de doter la Caisse des Dépôts d'une gouvernance qui lui soit propre.

Je pense que nous pouvons trouver un point d'équilibre avec le texte que nous avons proposé, en accord avec la Direction générale, sur ce sujet particulier, étant entendu que sur d'autres sujets, nous vous avons dit cet après-midi que nous comprenions vos préoccupations et que nous ferions les amendements.

Je termine juste pour dire à M. Savatier que je ne sais pas si cela vaut le coup que nous vous diffusions un texte avec des amendements. Je retiens de cet après-midi que, sur un certain nombre de points, vous demandiez des évolutions rédactionnelles.

Nous vous avons dit que nous les ferions. Je vous propose de faire une note indiquant les amendements proposés. Si je vous donne un texte, je vais devoir faire une saisine rectificative au Conseil d'État, mais le Conseil d'État va, pour des questions de droit, aussi faire des amendements au texte. Je veux bien vous passer un texte, mais il va bouger pour des raisons qui ne sont pas complètement dans mes mains. C'est un sujet d'opportunité, me semble-t-il. Je vous listerai tous les sujets sur lesquels nous avons fait des modifications et je m'engage à ce que ces modifications soient faites en présence du Conseil d'État en bonne et due forme.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Oui. M. Ménéménis.

**M. Ménéménis** : Sur ces points, il y a deux questions différentes, me semble-t-il. Il y a la question de l'accès direct du Directeur de la conformité et du Directeur des risques à la Commission de surveillance et il y a la question des conditions de révocation éventuelle du Directeur des risques.

Sur le premier point, nous avons tous trouvé que le texte n'était pas très clair. Une bonne partie du texte reprend le texte de droit commun. Le Directeur juridique a fait valoir, avec de très bons arguments, que toute distance par rapport au texte de droit commun qui n'est pas une dérogation justifiée peut prêter à incertitude et interprétation. Je pense cependant que nous devons pouvoir arriver à un texte qui soit protecteur pour le Directeur de la conformité et le Directeur des risques et qui garantisse que, s'adressant directement à la Commission de surveillance, ils ne peuvent être regardés comme méconnaissant leurs obligations de directeur et, par conséquent, ne risquent pas d'avoir de problème avec le Directeur général.

**M. Carrez** : Il n'est pas déloyal envers son Directeur général.

**M. Ménéménis** : Voilà. Lorsque le Directeur de la conformité décide qu'il y a lieu, pour lui, de s'adresser directement à la Commission de surveillance, sans autorisation préalable du Directeur général et en l'absence du Directeur général, cela ne me choque pas qu'il informe, par ailleurs, le Directeur général, non pas du contenu de ce qu'il va dire, mais du fait qu'il va saisir directement la Commission de surveillance.

Il est par ailleurs important que nous précisions si ce contact direct ne peut être pris qu'à l'initiative du Directeur ou si la Commission de surveillance peut aussi en prendre l'initiative, avec obligation pour le Directeur d'accéder à sa demande.

L'autre sujet est celui de la révocation éventuelle du Directeur des risques. Il faut bien reconnaître qu'il n'est pas très simple. La logique serait que la Caisse des Dépôts donne le sentiment qu'elle prend complètement au sérieux la gestion des risques et, par conséquent, qu' elle met en quelque sorte le Directeur des risques sous sa protection grâce à l'exigence d'un avis conforme en cas de révocation, comme cela est le cas dans le droit commun. En même temps, il faut bien reconnaître que l'argument juridique dont a parlé Jérôme Reboul et dont a fait état Pierre Chevalier est sérieux, notamment si le Directeur des risques est un fonctionnaire.

Je me demande s'il n'y a pas une solution assez simple qui serait que la Commission de surveillance fasse état dans son avis de ce qu'elle souhaite et que le Trésor admette que cette idée peut être soumise au Conseil d'État à qui il appartiendra de dire s'il y a un problème juridique insurmontable à ses yeux ou non.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Les points que nous avons évoqués feront discussion. Nous avons eu un premier échange, aujourd'hui nous passons au point d'étape et nous refaisons le point sur ce qui a été évoqué. Nous ne faisons pas la conclusion ce soir. M. le Directeur général.

**M. Lombard, Directeur général** : Je suis ravi que Gilles Carrez ait évoqué le Crédit lyonnais, car pendant que vous étiez à la commission parlementaire, j'avais l'honneur de conseiller l'État dans ce désastre. C'est une leçon de finances et de risques tout à fait édifiante pour nous tous. Nous en avons déjà parlé ensemble.

Dans les établissements normaux, il existe une possibilité pour le directeur des risques de prévenir le conseil sans passer par le Directeur général, car le mode de rémunération des dirigeants de la finance peut conduire à une des raisons qui a conduit à des dérives. Les dérives sont liées à des décisions le plus souvent de la Direction générale, du Directeur général, d'une prise de risque excessive. Les administrateurs veulent se prémunir de ces dérives.

Le mode de rémunération du Directeur général de la Caisse des Dépôts n'est pas du même ordre. Quand vous dites, M. Carrez, que le Directeur général procède de

l'exécutif, il est proposé par l'exécutif, mais il est quand même approuvé par les assemblées. Dans l'histoire, il a toujours été approuvé, mais ce n'est pas une obligation. Je m'honore du vote favorable des deux assemblées.

Il me semble que l'accès direct aux dirigeants de la maison, vous l'avez déjà. Les dirigeants de la maison viennent présenter en CECR, sans que je sois là. C'est la pratique habituelle de la maison. Je ne suis même pas au courant de quand vous les voyez ni de ce qu'ils vous disent. C'est leur liberté de dirigeants de la maison de vous rendre compte des choses. Ils me disent tout et ils vous disent tout. S'il y avait un problème, ils vous en feraient part et ils m'en parleraient aussi.

Je voudrais juste attirer votre attention sur un point que vous n'avez pas évoqué. Dans un établissement financier, révoquer le directeur des risques est quand même très compliqué. Les contreparties, la place vont se demander s'il s'agissait d'une erreur de recrutement ou si la Direction générale voulait cacher quelque chose. De toute façon, cela n'est pas du tout anodin. Nous ne pouvons pas le faire en catimini. C'est une décision grave, lourde, difficile.

Cette liberté d'accès me paraît naturelle et si elle n'est pas dans les textes, elle doit y être, parce que c'est vraiment la relation normale d'une instance de surveillance et de l'exécutif d'un établissement. En revanche, je pense qu'il est plus simple, au-delà des textes, de garder le pouvoir de nommer et de révoquer.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Dans le contexte actuel, tout va bien, mais nous avons aussi l'obligation de prévoir pour un jour où cela n'irait pas bien pour de nombreuses raisons.

Nous avons aussi eu cette lecture d'un point de vue parlementaire. Nous avons à expliquer l'écriture de ces décrets. Il n'y a pas que nous qui allons les lire. Il peut y avoir nombre d'interprétations sur l'écriture de ce décret qui sont liés à la loi Pacte. Nous sommes responsables nous aussi devant le Parlement et nos concitoyens. Nous sommes commissaires-surveillants et nous devons rendre des comptes à nos collègues des commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat. Ce n'est pas une lecture distante. Nous avons quand même le prisme de lecture de ces textes par rapport à la lecture de la loi.

Nous allons avoir un atterrissage, mais nous n'irons pas ce soir sur les conclusions. Merci, M. Chevalier, d'être revenu. Les échanges ont donné satisfaction aux différents points qui nous ont été remontés. Je pense que le 26, nous aurons un accord sur la plupart des sujets.

Merci à tous ceux qui ont participé à cette réunion très instructive.

Nous passons au point suivant.

*M. Chevalier quitte la séance.*

**6 – Adoption du règlement intérieur de la Commission de surveillance (circularisation)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous reprendrons ce règlement intérieur après la mise en application des deux décrets dans le courant du premier semestre 2020, avec la nouvelle Commission de surveillance. Je n'ai pas eu de retour par rapport à cette proposition ni de proposition d'amendement ou de changement. Je vous propose cette circularisation sur l'adoption du règlement intérieur. Y a-t-il des questions ?

**M. Perrot** : Je n'ai pas de problème de fond grave, mais des clarifications qui sont liées aux décrets sur certains points. J'entends ce que vous dites. À la relecture, les choses se sont clarifiées. Il y a une scorie au chapitre 3, article 30 à la page 11.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Ce point sera modifié. Je vous en remercie.

*Le Règlement intérieur de la Commission de surveillance, ainsi modifié, est adopté.*

**7 – Projet de convention PIA Etat-CDC de l'action PIA 3 « Grands défis – Global Tech » (circularisation)**

**8 – Avenant à la convention PIA Etat-CDC relative à l'action « Fonds national d'innovation, culture de l'innovation et de l'entrepreneuriat » (circularisation)**

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Nous avons reçu des questions de M. Lefas, qui ont obtenu des réponses.

Y a-t-il d'autres points sur ces circularisations ? Merci beaucoup.

La prochaine Commission de surveillance aura lieu le 18 décembre.

Nous nous revoyons le 26 novembre avec éventuellement une Commission de surveillance spéciale que vous pouvez déjà prévoir dans votre agenda. Nous ferons le point sur tout ce qui s'est dit cet après-midi. Nos demandes doivent être honorées. Nous aurons un comité d'écriture de l'avis. Nous pourrons réunir à la suite un comité d'écriture et faire une Commission de surveillance exceptionnelle qui ne portera que sur notre avis sur les deux décrets.

Nous venons déjà d'annuler notre séminaire du 4 décembre. Au vu du contexte extérieur, si nous sommes au clair sur les réponses que l'on nous a apportées, il serait idéal que nous arrivions à rédiger notre avis le 26 au soir.
Je remercie tous ceux qui étaient présents à la réunion de cet après-midi. Merci à tous.

*La séance est levée.*

# 16è séance — 26 novembre 2019

Le mercredi 26 novembre 2019, à 12 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 27, quai Anatole France, 75007 Paris.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Carrez, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; M. Grzegorczyk, conseiller.

***Étaient excusés*** **:** MM. Bascher, Beau, Beffa, et Raynal.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des Dépôts, représentant le Directeur général de la Caisse des Dépôts, Mme Chapron-du-Jeu, Directrice des finances du Groupe Caisse des Dépôts, M. Eric Beyrath, directeur du département du pilotage du bilan et de la gestion financière, M. Michael Gronstein, responsable du secteur réglementation bancaire et financière.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Bonjour, nous nous réunissons aujourd'hui pour une réunion exceptionnelle consacrée à l'examen du projet de décret sur le contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts.

En préambule, je souhaite vous informer que Monsieur le Directeur général s'excuse de ne pouvoir être des nôtres mais qu'il sera représenté, compte-tenu du thème abordé et conformément à notre Règlement intérieur, par M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des Dépôts.

Cette séance intervient après deux réunions de travail qui nous ont permis à la fois d'interpeller et d'interroger la Direction générale du Trésor et la Direction générale de la Caisse des Dépôts. Je souhaite remercier chacun de s'être rendu disponible. Le sujet en valait la peine et je pense que ces deux séances auront été utiles et auront permis de mieux préciser la portée de certains articles de ce décret.

Notre avis reprendra en détail l'intégralité des points qui ont fait l'objet de discussions et je remercie le Secrétariat général de la Commission de surveillance de s'être chargé, en des temps records, de l'analyse de ce décret et de la préparation et du suivi des réunions de travail.

L'objectif de cette Commission de surveillance exceptionnelle est de faire la synthèse des points que vous voudriez voir figurer dans l'avis.

Sur cette base, nous adapterons le projet qui vous a été transmis et vous pourrez faire les propositions de modifications que vous souhaitez, comme cela est le cas pour chaque avis rendu par notre commission, hors circularisation où l'avis ne vous est pas proposé à la relecture.

Cette séance exceptionnelle n'est donc pas une Commission de surveillance de rédaction ou un comité d'écriture comme nous avons pu en connaître pour le projet Mandarine.

Je vous propose donc d'exprimer au cours de cette réunion vos points d'attention, qui seront ensuite réunis dans un projet d'avis, soumis à vos corrections et approuvés dans les conditions habituelles.

**M. Pannier** : Malgré le travail fourni, nous sommes dans une situation inconfortable. Si, dans le tour de table, un consensus se dégage, nous pourrons rendre un avis dès aujourd'hui. Dans le cas contraire, il serait sage de se donner le temps pour créer ce consensus et repousser l'expression de l'avis.

**M. Savatier** : Même avis. En outre, le projet d'avis ne doit plus utiliser le mode conditionnel ou exprimer des regrets. Si nous avons des réserves, nous devons les exprimer. Il est par ailleurs important d'avoir un consensus, quitte à se laisser le temps d'un

nouveau tour de table. Il est regrettable que nos collègues sénateurs ne soient pas présents car ils ont leur propre sensibilité.

**M. Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Ils pourront exprimer leur avis et ne l'ont pas fait dans le cadre du travail préliminaire sur ce décret.

**M. Ménéménis** : Je salue l'engagement du Secrétariat général.

**Mme Hislop :** J'ai peu de remarques sur la forme comme sur le fond du projet d'avis. Il pourrait éviter d'évoquer la banalisation de la supervision de l'ACPR, car cette supervision ne peut pas être qualifiée de « banale ».

**M. Lefas** : J'ai plusieurs remarques. L'alinéa 2 du projet d'avis devrait évoquer plus généralement les « dispositions qui la concernent ».

Il n'y a pas lieu de faire référence à l'alinéa 3 à la banalisation de la supervision, dans la mesure où la loi a été promulguée.

Le projet de décret fait référence au modèle économique, dont acte. Puis, le projet d'avis pourrait être ramassé pour évoquer uniquement les points juridiques sur lesquels nous avons travaillé.

**M. Perrot** : On doit prendre le temps d'élaborer un avis, y compris avec nos amis sénateurs. J'ai quelques amendements rédactionnels, mais d'une manière générale, je suis d'avis de renforcer la tonalité du projet d'avis qui constitue une bonne base.

**M. Carrez** : On a progressé au cours de ces deux réunions, il ne reste plus que quelques corrections sur lesquelles l'avis doit être centré. Cela facilitera le travail de nos collègues sénateurs absents.

**M. Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Cette séance aboutira à un projet d'avis, qui pourra – comme c'est l'usage – être revu et relu par chacun d'entre vous dans les jours qui viennent.

Nous attendons une précision sur les points qui concernent les parlementaires. Nous pourrions recueillir les expériences de nos collègues de l'AFD. On pourrait par ailleurs mettre dans l'avis que le contrôle des compétences s'applique sur l'organe de surveillance dans son entier et le respect d'un équilibre des compétences représentée dans la collégialité qu'il représente et non pas individuellement.

Politiquement, nous avons pris une responsabilité pour faire passer la loi « PACTE », il faut que nous puissions garantir qu'il n'y a pas de surinterprétation dans le décret. Le Conseil d'Etat fera son travail, nous avons à faire le nôtre.

**M. Perrot** : Il est important que sur les points spécifiquement mentionnés, il y ait une transmission au Sénat afin que nos collègues puissent regarder, comme pour l'Assemblée Nationale, la question du contrôle de l'ACPR sur le processus des nominations qui les concerne.

**M. Errante, présidente de la Commission de surveillance :** C'est toujours le cas. Je vous remercie.

**M. Chevalier, Directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des Dépôts** : Je voudrais saluer notre collaboration sur ce texte, nous avons travaillé en transparence avec l'Etat et nous nous félicitons, avec le Directeur général, du point d'aboutissement.

**M. Pannier** : Dernier point, je pense vraiment qu'il y a moyen de réduire la longueur de l'avis.

**M. Carrez :** Il est important que cet avis soit ajouté à l'ordre du jour de la réunion du 18 décembre. Même sous la forme d'une approbation formelle.

**M. Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Nous devons avoir formulé un avis plus tôt pour que le Conseil d'Etat puisse lui-même faire son travail avant la fin de l'année. Et il est possible de le faire, sans nous réunir en séance plénière à nouveau sur ce point, en suivant notre processus habituel en matière de rédaction et d'approbation d'avis, en veillant à ce que vos apports et propositions soient intégrés.

**M. Savatier** : Sans nous réunir, un projet d'avis peut circuler entre nous pour une élaboration ; s'il y a un point de désaccord, il

est encore temps de convoquer une Commission de surveillance exceptionnelle.

**M. Reboul** : La section du Conseil d'Etat se réunit le 17 décembre, l'avis doit donc être prêt avant cette échéance.

**M. Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Je vous remercie, prochaine réunion le 18 décembre qui sera chargée, même s'il y aura un moment convivial à la fin.

*La séance est levée.*

# 17è séance — 18 décembre 2019

Le mercredi 18 décembre 2019, à 16 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au lieu ordinaire de ses séances.

***Assistaient à la réunion*** **:** Mme Errante, Présidente de la Commission de surveillance.

Mme Hislop, MM. Bascher, Raynal, Lefas, Ménéménis, Pannier, Perrot, Reboul et Savatier : membres de la Commission de surveillance.

Mme Gau-Archambault, secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Roman, directeur de cabinet de la Présidente de la Commission de surveillance ; MM. Clos, Grzegorczyk, conseillers.

***Étaient excusés*** **:** MM. Beau, Beffa, et Carrez.

***Assistaient également à la réunion*** **:** M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Laurent, Directrice du Cabinet du Directeur général de la Caisse des Dépôts ; Mme Fernandes, Directrice du département du pilotage du groupe Caisse des Dépôts.

***

*Mme Errante ouvre la séance.*

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance** : Merci à toutes et à tous d'être présents aujourd'hui pour cette dernière Commission de surveillance de l'année et sous cette forme. Les absents excusés sont M. Beffa et M. Beau et M. Carrez.
Je vous propose un propos liminaire assez conséquent selon l'actualité. M. le Directeur général, je vous laisse la parole.

**M. Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts** : Oui, il y a un certain nombre de sujets importants. Le premier consiste à vous informer qu'à la suite de la démission de Pauline Cornu-Thenard, Directrice des risques, qui nous a informés il y a quelques semaines de son souhait de rejoindre un fonds d'investissement, nous en sommes désolés, mais nous lui souhaitons évidemment très bonne chance. Après un processus ouvert que nous avons lancé à l'intérieur du Groupe, nous avons souhaité procéder au remplacement de Pauline Cornu-Thenard par quelqu'un venu du Groupe.

En Comex, nous avons décidé de proposer le poste à Nathalie Tubiana, qui est une collaboratrice tout à fait expérimentée de la Caisse des Dépôts, et qui est pour le moment Directrice financière de la Banque des Territoires. Je suppose que nombre d'entre vous la connaissent. Son profil est très complet. Elle dispose de qualités professionnelles et techniques éminentes et dans le style de management et de fonctionnement, elle nous semble pouvoir très bien s'insérer dans le fonctionnement de notre collectif. Elle est dans le Groupe depuis 1998.

Si vous n'avez pas de questions sur ce point, je poursuis avec un autre sujet, l'évolution autour d'Engie. Vous vous souvenez que le Comité d'investissement nous avait autorisés à monter au capital d'Engie. Par conséquent, nous avons aujourd'hui un peu plus de 2,6 % du capital directement, et CNP Assurances, dont la détention s'ajoutera à la nôtre après l'exécution de l'opération Mandarine, à 0,96 %.

Vous aviez souhaité que nous demandions un poste d'administrateur. Évidemment, vu les débats, le timing de cette demande était un élément important. Nous avons partagé avec la présidente sur une réflexion à ce propos.

Nous avons décidé d'un commun accord que cette demande pouvait partir la semaine dernière, en sachant qu'il y avait un Conseil important hier. J'ai évidemment appelé le Président Clamadieu pour lui annoncer l'envoi de ce courrier. Il m'a dit qu'il n'y avait pas de poste d'administrateur disponible avant que l'Assemblée générale n'ajoute éventuellement un poste. Je lui ai précisé que je pouvais tout à fait siéger comme censeur

dans l'intervalle. Il m'a dit qu'il allait soumettre cela au Conseil.

J'ai évidemment informé l'APE et appelé Martin Vial pour lui expliquer que nous allions faire cette demande, puisque l'État a trois administrateurs, et que par ailleurs nous montions au capital. Je l'ai informé de cela par courtoisie, mais il n'y avait aucune raison statutaire ou autre pour cela.

Différents responsables de Bercy m'ont appelé pour me dire qu'ils trouvaient que ce n'était pas une bonne idée, ce à quoi je leur ai répondu que c'était une idée proposée par la Direction générale de la Caisse des Dépôts et validée par la Commission de surveillance, et qu'il s'agissait donc de plus qu'une idée et que la mise en œuvre était en cours.

Nous verrons comment les choses évoluent. En tout cas, peut-être que notre intervention y est pour quelque chose ou peut-être pas, mais je constate qu'il y a eu diverses déclarations convergentes pour dire que la bonne gouvernance d'Engie devait s'appliquer et que le renouvellement ou non de la Directrice générale, selon la liberté des administrateurs, ayant à être décidé à l'Assemblée générale qui approuverait les comptes de 2019, le bon timing serait celui du Conseil qui se déroulerait en février.

Ces déclarations indiquent également que les travaux de préparation devaient se dérouler dans l'intervalle de façon méthodique, avec évidemment une forte implication de l'État qui détient 24 % du capital et qui possède trois administrateurs, et que la gouvernance décidera ce qu'elle décidera, mais qu'il serait bien que cela se passe dans le calendrier prévu et en entendant les uns et les autres.

J'ajoute que je n'ai pas souhaité que cette demande soit rendue publique. Nous sommes en dessous des seuils qui nécessitent qu'elle soit rendue publique, donc j'ai assuré à l'État que nous intervenions certes dans le cadre de notre mandat et de notre rôle, mais que nous ne ferions pas connaître cela à l'extérieur. Il y a assez de personnes qui s'expriment autour de cette affaire pour que nous ajoutions des éléments pour notre part.

Le troisième sujet que je souhaite partager avec vous est encore plus important. Il s'agit de l'évolution de la gouvernance de La Poste, puisque nous avons demain un Conseil d'administration très important qui proposera un certain nombre de décisions.

Nous nous en étions déjà parlé, et vous aviez exprimé de façon claire votre inconfort s'agissant du fait que l'on maintienne le Conseil avec des administrateurs qui par hypothèse, après avoir été désignés par l'État, seraient mandatés par la Caisse des Dépôts.

Nous avons donc réfléchi à cette objection, et nous proposerons demain quelque chose de différent, qui je l'espère, répondra à cette objection. Nous proposerons la démission de l'ensemble du Conseil d'administration de La Poste, parce que de toute façon la loi PACTE prévoit une composition du Conseil différente. Ce serait l'ensemble du Conseil, sauf les administrateurs salariés.

Nous allons proposer de renommer les quatre administrateurs parmi ceux qui étaient nommés par l'État, mais qui d'ailleurs ne représentaient pas l'État, puisqu'il s'agissait de personnalités qualifiées. Nous proposerons une nomination de ces quatre administrateurs en tant que désignés et ayant l'ambition de représenter la Caisse des Dépôts. Ils seront nommés parce qu'ils ont tous les quatre accepté de contresigner une lettre de mission que nous leur adressons, et par laquelle nous leur demandons de voter en fonction de nos décisions. Ils seront donc très clairement représentants de la Caisse des Dépôts, sans ambiguïté, et nommés par nous puisqu'ils auront dans l'intervalle démissionné. Je pense que cela répond à votre objection.

Ils ont fait ceci tous les quatre bien volontiers. Cette lettre est extrêmement stricte.

D'ailleurs, elle devra être soumise à l'AMF, qui vérifiera que nous appliquerons la décision qu'elle a prise. Elle s'appliquera dans tous les votes, sauf évidemment dans les cas où la Caisse des Dépôts est « conflictée ». Je rappelle que ces quatre représentants dont nous proposerons la renomination sont

Françoise Malrieu, Marie-Pierre de Bailliencourt, Corinne Lejbowicz et Philippe Lemoine.

Par ailleurs, nous proposons un cinquième nom, dont nous avons parlé avec la Présidente, qui est Claire Waysand, que vous connaissez peut-être. Elle est économiste, elle était au Trésor puis Directrice de cabinet du ministre des Finances. Elle est membre du Cercle des économistes. Il n'y a aucun lien entre les affaires précédentes et celle-ci, mais elle vient d'être nommée Secrétaire générale d'Engie. Elle a accepté de nous représenter et de signer la lettre de mission dont je vous ai parlé. Cela veut dire qu'avec les six personnes qui représenteront la Caisse des Dépôts, nous aurons comme prévu par la loi PACTE onze représentants, sept femmes et quatre hommes. C'est une vision dynamique de la parité, mais c'est aussi un bon signal, alors que malheureusement tout le monde n'applique pas la parité de la même façon. Je pense que sur le Conseil de La Poste, nous devrions être à 50 % d'hommes et 50 % de femmes, mais nous y aurons contribué puissamment.
Autour de cela, il y a une décision très importante et que je souhaitais partager avec vous. La proposition que nous avons faite consiste à profiter du chantier qui est devant nous pour proposer à Philippe Wahl d'être renommé pour un mandat de cinq ans, ce qu'il accepte et ce que le gouvernement accepte, et surtout le Président de la République puisque c'est lui qui nommera le futur PDG de La Poste. Nous repartons avec un nouveau mandat d'un nouveau Conseil d'administration, et un PDG dont le mandat est renouvelé.

**Jérôme Bascher :** Alors il démissionne ?

**Eric Lombard** : Il démissionnera. Techniquement, je réserve ma réponse. En tout cas, il est certain qu'il sera renommé pour un mandat de cinq ans par le Président de la République. Vous vous souvenez qu'il y a une chorégraphie un peu particulière. En tout cas, il y aura un nouveau décret.

**Jérôme Bascher** : oui, mais cela veut dire qu'il va repartir en procédure avec l'audition par les Assemblées, etc.

**Eric Lombard** : Oui, on repart avec des « balles neuves » même si elles auront déjà servi.

**Jérôme Bascher :** Cela ne va pas se faire en huit jours.

**Eric Lombard** : Oui, mais comme c'est le même, il continuera de travailler dans l'intervalle. Concrètement, demain le Conseil d'administration examinera à huit heures tout ce dont je vous ai parlé. Il dira que nous proposerons, au moment de la clôture de l'opération Mandarine, de renouveler le Conseil comme je viens de vous le décrire, et que le Conseil doit proposer un nom avant que le Président de la République ne le nomme, le Président de la République devrait produire demain un communiqué par lequel il nomme Philippe Wahl, naturellement sous réserve de l'approbation des Commissions des deux Assemblées.

Nous allons communiquer dans le bon ordre et le communiqué du Président de la République devrait sortir avant le compte rendu du Conseil d'administration. C'est un élément complètement logique. Le Conseil a donc lieu demain pour approuver les résolutions qui seront présentées à l'Assemblée générale des actionnaires prévue le 9 janvier, lesquels procèderont aussi à l'apport par la Caisse des Dépôts des titres CNP Assurances apportés à La Poste, et le même jour, à l'acquisition des titres pour environ 1 milliard d'euros. Cela permettra d'acheter le solde d'actions qui nous conduira à 70 % du capital de La Poste.

Nous signerons l'accord-engagement sur la SFIL, sur lequel il reste encore deux ou trois choses à régler avec l'APE, mais nous sommes au bout de la discussion. Ce sera l'aboutissement de ce dossier qui vous a pris un temps considérable, et à nous aussi.

Pardon de ces mots d'introduction, mais ce sont des sujets qui relèvent de la Commission de surveillance et sur lesquels, notamment celui de La Poste, nous avons réalisé un travail ensemble que j'ai trouvé extrêmement efficace et dense.

**Sophie Errante** : Merci pour ces informations. Nous préférons toujours les apprendre par

vous que par voie de presse et par des informations extérieures. Nous préférons que ce soit partagé ici. Je salue également mes chers collègues d'avoir tenu à la discrétion de nos échanges ici, c'est quand même ce qui fait la valeur de ce que nous pouvons nous dire ici.

Y a-t-il des remarques ?

**Jean-Yves Perrot :** J'ai juste une question. Je ne sais pas s'il est envisagé ou envisageable que nous ayons communication de la lettre aux administrateurs qui représentent la Caisse des Dépôts dont vous avez parlé.

**Eric Lombard** : Bien sûr, nous allons vous la transmettre. Vous verrez qu'elle est cadrée.

**Jean-Yves Perrot :** Raison de plus.

**Sophie Errante :** Au moins, cela émanera de ce que nous avions dit.

**Eric Lombard** : C'est le travail de Pierre Chevalier et vous le connaissez.

**Jean-Yves Perrot :** Nous n'en doutons pas. Merci beaucoup.

**Olivier Sichel** : Je veux vous parler de Qwant. Là aussi, je préfère que vous ayez l'information ici plutôt que par voie de presse puisque c'est un sujet qui fait du bruit. Je veux partager avec vous l'information selon laquelle le Comité d'engagement du 16 décembre de la Banque des Territoires a décidé d'octroyer 10 millions d'investissements supplémentaires à Qwant, ce qui passe notre investissement de 21,7 à 29,7.
Cela est assorti de trois conditions. La première est l'évolution de la gouvernance, et je le dis devant la Présidente qui avait reçu l'un des fondateurs et administrateur, avec laquelle nous avions partagé la nécessité absolue de faire évoluer la gouvernance de cette société, ce qui se traduit par la prise de recul d'Éric Léandri, le fondateur. Le prochain directeur général s'appelle M. Ghinozzi, un ancien de Microsoft qui est déjà dans la structure, que j'ai reçu et qui a un plan de restructuration qui me semble crédible.

Le second élément est le renforcement de nos droits. Nous avons deux administrateurs sur huit dans le Conseil d'administration de Qwant et nous aurons des droits de vote doubles. En clair, rien ne pourra se faire qu'entre nous et rien ne pourra se faire sans que nous n'en soyons d'accord. Cette augmentation de capital se fait au bas de la fourchette de l'évaluation en année courante de la société, qui était de 80 millions d'euros.

Nous devrions passer de 23 % à environ 35 %. Je dis environ parce que ce taux est ouvert et nous nous attendions, à ces conditions, à ce que d'autres actionnaires, notamment Axel Springer qui est le deuxième actionnaire, remettent de l'argent.

Pourquoi mettons-nous de l'argent dans Qwant ? C'est parce que nous avons un plan de retour à l'équilibre satisfaisant. Il faudra peut-être remettre de l'argent en juin, mais nous allons déjà partir avec cela. La société Qwant a un vrai succès d'audience. L'audience a été multipliée par quatre depuis notre entrée. Nous sommes passés de 17 millions de visiteurs uniques à 78 millions de visiteurs uniques. Du centième site français, il est devenu le 29e site français. C'est un dispositif qui marche et qui remplit sa fonction.

Surtout, nous avons eu le résultat de l'audit qui a été diligenté par le gouvernement. Ce dernier avait diligenté une mission d'audit composée de la DINSIC, qui je le rappelle est la Direction interministérielle du numérique et des systèmes d'information de l'État, de l'ANSSI, qui est l'agence de sécurité, du Ministère des Armées et de l'École normale supérieure. Après cet audit qui a eu lieu en août, le gouvernement constate que Qwant respecte la vie privée et la protection des données personnelles, ce qui est la promesse de base, et qu'il y a seulement une minorité des résultats qui vient de l'API de Bing.

Vous avez peut-être vu une polémique disant que Qwant était un faux-nez de Microsoft, puisque Bing est le moteur de recherche de Microsoft. L'audit établit qu'il y a un index autonome du web, construit et maîtrisé par Qwant, c'est-à-dire une vraie technologie de Qwant. La mission recommande au ministre la signature d'une note généralisant l'installation par défaut de Qwant au sein de l'administration.

Nous avions cet audit depuis septembre, mais nous avons plutôt recommandé au gouvernement d'attendre que le financement de la société soit pérenne et que les problèmes de gouvernance soient réglés avant de l'éditer. Voilà le point que je voulais faire avec vous sur Qwant.

**Sophie Errante** : C'est vrai qu'il est plus prudent de s'assurer que le moteur « éthique » fonctionne bien, pour pouvoir ensuite le généraliser, notamment dans les administrations. C'était quand même assez important que nous le sécurisions. Ce n'est pas tant le montant, mais vraiment le fait que nous gardions la main sur un outil qui peut être un très bel outil. Nous ne sommes pas dans une optique de concurrencer les plus grands, mais vraiment sur autre chose. Je pense que nous pourrons finir par en être fiers, une fois que nous aurons réussi à le stabiliser. Un grand merci pour cela.

Y a-t-il des questions ou des remarques sur ce propos liminaire ?

**Claude Raynal :** Je voudrais revenir sur Qwant. La question que je me pose toujours sur ces sujets, c'est finalement de savoir ce qui fait qu'en France nous sommes systématiquement en difficulté pour mettre en place des filières sur des technologies nouvelles. L'un des sujets majeurs est la faiblesse des capitaux investis globalement, d'une certaine façon, lorsque l'on se rend compte de la façon dont les États-Unis ou d'autres gèrent cela, et c'est encore un autre modèle en Chine, un modèle paraétatique. Généralement, les technologies de cette nature meurent ou se développent très vite et très fort.

Je trouve que dans la façon dont la presse en particulier s'empare toujours de ces projets, elle est toujours plein fer au début puis elle est la première à tuer dès qu'il y a le moindre petit souci. Je ne dis pas que les raisons de ces soucis n'existent pas. Elles peuvent être liées aux personnes, etc. Nous savons tous qu'il y a d'un côté les créateurs et de l'autre les développeurs, ce ne sont pas forcément les mêmes personnes qui font cela et c'est vrai à peu près dans tous les grands groupes, donc c'est une question.

Ce qui m'inquiète toujours un peu, c'est la taille des projets. Quand on dit que Qwant ce sont 80 millions d'euros de capitalisation, je crois que c'est ce que vous avez dit, en tout cas de valeur, on se demande à quelle échelle on joue. On a l'impression que l'on ne joue pas les coups. Je ne parle pas de la Caisse des Dépôts. Je parle globalement. Nationalement, d'une manière européenne, on ne joue pas les coups jusqu'au bout. C'est-à-dire que si l'on veut entrer dans ce marché, qu'on le veuille ou non, il y a Google en face.

On peut toujours dire « on va être une niche à côté de Google », mais la réalité est que l'on s'y attaque malgré tout et que lorsqu'un groupe comme Google voit des choses comme cela apparaître, il a tendance à essayer de les tuer ou à les racheter. Je suis basique.

Par conséquent, ce qui m'intéresserait, ce serait à un moment donné de voir une stratégie à moyen terme de Qwant afin d'indiquer où l'on veut aller, avec quels moyens, qui seraient peut-être pour une part de la Caisse des Dépôts, mais aussi des moyens privés qui investissent, etc. Comment fait-on pour projeter Qwant, si tant est que le projet est technique bon ? Je n'ai pas la capacité à le nommer, mais s'il est bon, comment fait-on pour que ce ne soit pas toujours une histoire de rustine, consistant à dire « il nous manque un million d'euros pour en faire deux » ? Je suis un peu fatigué, non pas de cela, mais en tant que Français je suis fatigué culturellement de voir des choses dans lesquelles nous avons normalement des technologies intéressantes, mais là on ne va pas investir 500 000 euros. C'est gravissime.

Soit c'est mauvais technologiquement et dans ce cas c'est clair, soit c'est bon technologiquement, et on est capable de nous le dire, et alors comment faire pour être capable de mettre sur la table ce qu'il faut ? Je dis bien que ce n'est pas seulement public, mais comment faire pour être à la maille d'un développement sans que tous les deux jours, nous ayons un journaliste de bas de gamme qui dise « oui, mais il manque trois sous pour en faire quatre » ? Cela me fatigue terriblement sur ces sujets.

**Sophie Errante** : Merci, M. Raynal. Dans la réflexion, l'échange que nous avons pu avoir avec M. Lombard et avec M. Sichel consistait à se dire « soit nous nous en allons, soit nous restons, mais pour autre chose ». Le challenge était celui-ci. C'est bien pour cela qu'il y a eu des audits, et c'est là que la Caisse des Dépôts doit jouer tout son rôle d'actionnaire. Là où il y a le sujet, et c'est aussi ce que nous avons proposé, c'est d'envisager une nouvelle gouvernance pour un nouveau projet et une nouvelle organisation. M. Sichel.

**Olivier Sichel :** Pour avoir été dans ce milieu longtemps, vous posez tout le problème de la Tech européenne, qui n'est pas très loin. Par rapport aux grandes capitalisations américaines et aux efforts chinois, la technologie européenne n'est pas loin mais les marchés sont fragmentés et il est extrêmement difficile de faire émerger des entrepreneurs. Dans le cas d'espèce de Qwant, je pense que ce n'était pas un montant d'argent. On a d'ailleurs plutôt le sentiment que lors de la dernière année du fondateur, il s'était un peu dispersé sur Qwant Music, Qwant Mail, Qwant Junior, au détriment d'une concentration sur la promesse du Search. Ici, c'est plutôt un « focus » sur le Search qu'on lui demande.

Nous avons réglé le problème de gouvernance, nous avons réglé le problème de stratégie, cela n'interdit pas, si le projet est réussi, d'en mettre davantage.

La question est de trouver de bons entrepreneurs. La grande difficulté en France, et c'est pareil en Allemagne et en Angleterre, c'est que lorsque vous réussissez bien aux États-Unis ou en Californie, ce n'est jamais un problème d'étendre votre produit au Texas, en Pennsylvanie ou au District of Columbia tandis que lorsque vous réussissez bien à Berlin, Londres ou Paris, ce n'est pas du tout gagné que vous réussissiez sur le marché européen. À chaque fois, vous recommencez à zéro dans un nouveau pays. C'est la fragmentation culturelle de l'espace européen, mais aussi la fragmentation linguistique et réglementaire. C'est un handicap incroyable.

**Sophie Errante** : Exactement.

Merci beaucoup, nous verrons pour le timing sur l'année prochaine. Je passe à l'ordre du jour.

**1 — Approbation des procès-verbaux des 6, 20 et 26 novembre 2019**

**Sophie Errante** : Nous avons trois approbations. Je n'ai pas eu d'avis contraire ni de remarque.

*Les procès-verbaux des Commissions de surveillance des 6, 20 et 26 novembre sont approuvés.*

**2 — Compte rendu de la vérification de la caisse générale de novembre 2019**

Pour le point 2, je laisse la parole à M. Pannier.

**Dominique Pannier :** Merci, Mme la Présidente. La vérification des soldes des comptes numéraires détenus par le Caissier général s'est déroulée dans les conditions habituelles. L'arrêté des opérations datait du 5 novembre et la vérification de la balance dite AG, qui présentait l'ensemble des suspens, date du 12 novembre.

Je tiens à souligner deux records pour cette vérification, en modestie, en nombre et en montant. Les suspens ont atteint des sommes extraordinairement faibles, tant en nombre qu'en montants, donc la vérification était très satisfaisante. Voilà, Mme la Présidente, en quelques mots.

**Sophie Errante** : Merci beaucoup. Nous passons au point trois et la parole est à M. Bascher.

**3 — Revue des participations ICADE**

**Jérôme Bascher :** Merci, Mme la Présidente. Je vais essayer de tenir le format indiqué. En général, je le fais. Je remercie le Secrétariat général pour la mise en forme, parce que c'est un peu compliqué. Concernant la vue d'ensemble sur Icade, c'est la cinquième foncière côté français, ce n'est donc pas rien.

J'ai mis quatre axes stratégiques assez larges à l'horizon 2022. C'est ce qui nous a été présenté, à savoir les quatre axes

stratégiques. Il est donc de mon devoir de rapporter ces quatre axes stratégiques, simplement avec une telle stratégie je pense que l'on embrasse assez largement, un peu tout, donc je préfère le dire. On sait le proverbe « qui trop embrasse mal étreint ».

Concernant les quatre axes stratégiques, nous d'abord « *Icade leader de bureaux du Grand Paris et des grandes métropoles régionales* ». Nous sommes là dans le cœur de métier d'Icade, à savoir la foncière, on achète, on fait tourner le portefeuille, on a un portefeuille plutôt bien placé. Il y a eu les grandes valorisations. Les revalorisations passées plaident complètement pour cet axe stratégique. Icade a fait tourner son portefeuille, il y a eu des succès notamment boursiers supérieurs à ceux de ses concurrents. Icade a une stratégie très Grand Paris, qui est une stratégie de capitale mondiale. Nous sommes sur un marché mondial qui s'est largement valorisé sur ce secteur et qui est également très sensible aux aléas des marchés mondiaux.

Il y a « *Icade leader du mobilier de santé en Europe* », et nous l'avons assez largement vu. Il s'agit à la fois de continuer son développement en France, mais surtout à l'étranger, en allant chercher des relais de croissance dans des pays qui sont peut-être moins matures que nous aujourd'hui sur ces marchés, et où Icade, via sa filiale Icade Santé, sait faire. Elle l'a fait en Italie ou en Allemagne tout à fait récemment.

À ce sujet, il existe une ambition assez forte, avec près de 2,5 milliards investis d'ici 2022, l'essentiel étant déjà quasiment réalisé. C'est aussi ce qu'il faut dire. C'est une stratégie à date, alors que les choses sont déjà largement arrivées. Terminer sa stratégie au 31 janvier 2020 serait quand même un peu dommage pour une stratégie à 2022.

Ensuite, nous sommes sur le paradoxe, ou « *le métier complet intégré* ». Je n'ai pas bien vu en quoi il était totalement intégré, mais nous en reparlerons. Il s'agit de la promotion immobilière. Ce n'est pas qu'une foncière. C'est une foncière, mais c'est aussi un outil de promotion. Vous avez évidemment le droit de me reprendre, mais nous avons eu l'impression d'avoir une activité, un peu à côté, de promotion immobilière, mais pas d'un processus totalement intégré en vérité.

Cela peut être une originalité, une diversification, et cela peut se justifier. Ce n'est pas déficitaire, donc pourquoi ne pas faire de la promotion immobilière ? Nous l'avons vu, c'est assez utile notamment dans le cadre des Jeux olympiques, et il y a l'idée de concourir puisqu'Icade, foncière un peu publique, peut par conséquent susciter une certaine appétence de la part de ceux qui ont du foncier.

Enfin, le quatrième axe stratégique, que j'ai beaucoup de mal à expliquer, consiste à dire « *on va faire des bâtiments bas carbone et on met de la RSE* ». Il faut bien avoir une stratégie interne. Je ne peux pas le reprocher en tant que tel. C'est évidemment louable, même si en tant que réalisation ou en tant que vrai axe de développement, cela me paraît peut-être moins évident. C'est un sujet plus managérial et interne. Voilà ce que je voulais dire à ce sujet.

Rapidement, je vais indiquer quelques chiffres saillants. De quoi parle-t-on ? C'est une foncière, donc combien est-ce que cela vaut ? Cela vaut 9 milliards. C'est 10 % de la valeur totale du portefeuille Icade. Ce n'est pas négligeable. Ce sont 402 millions d'euros de revenus locatifs, soit 63 %, les 37 % restants étant ceux de la foncière santé.

Par ailleurs, il y a la location qui pour nous est un sujet, notamment lorsque l'on représente comme avec Claude la Chambre des Territoires. Nous aimons beaucoup parler de nos territoires. Ce sont 1,1 million de mètres carrés d'actifs en exploitation, mais principalement à Paris. C'est très bien, c'est au nord de Paris, à l'ouest, au sud à Rungis, donc c'est particulièrement bien placé, avec beaucoup de projets de développement, et tout ceci évidemment sur des projets du Grand Paris. C'est donc un actif de long terme.

Ce sont également quatre métropoles, Lyon, Bordeaux, Toulouse, Marseille. On voit bien que ce sont des métropoles plutôt dynamiques, mais honnêtement, c'est

parisien. Il y a eu un peu d'opportunités ici ou là, mais ce n'est pas tellement le reste de la France. On peut dire qu'il s'agit d'une foncière parisienne.

Concernant les réserves foncières, ce sont 900 000 mètres carrés concentrés au nord et au sud de Paris, qui sont cette fois-ci des terrains plus compliqués. C'est aussi ce qu'il faut dire. C'est une vraie localisation, mais des terrains plus compliqués et aux valorisations plus difficiles.

La foncière Santé représente 4,7 milliards, à 100 % au 30 septembre 2019. Comme je l'ai dit tout à l'heure, ce sont 128 habitants au total en France et 32 en Europe. Quant à la promotion, c'est un volume d'affaires potentiel à moyen terme, le jour où tout cela se dénoue avec les normes françaises, de 7,4 milliards, ce qui est assez normal puisque nous savons très bien comment se déroule la promotion et qu'il faut avoir une vision.

Au global, sur le passé nous sommes très contents, sur l'avenir nous pouvons dire que ce qui est en portefeuille est assez rassurant et que tout cela rapporte, mais tout cela nous amène, M. le Directeur général, à interroger la Direction générale sur un certain nombre de points. Nous avons posé la question sans être convaincus, donc nous vous la reposons.

Le mix foncière et promotion est-il vraiment intéressant ? Le mix entre bureaux et logements également, puisqu'on a beaucoup de bureaux et un jour, la bulle des bureaux peut exploser. Concernant le logement, y a-t-il une bulle parisienne ? Peut-être, ce n'est pas sûr. Il y a également mon grand sujet à moi, qui est celui d'une foncière 100 % marché mondial, c'est-à-dire sur Paris et pas sur les autres relais de croissance. Cela interroge.

Concernant l'Icade dans le groupe Caisse des Dépôts, comme je l'ai dit il s'agit d'une foncière publique, mais que voulez-vous faire d'Icade ? Est-ce simplement une filiale de rendement pour servir l'intérêt général sur les autres missions ? Ce n'est pas mince, et ce n'est pas péjoratif dans ma bouche.

Sur la gouvernance, il y a une question qu'Alain avait posée. La Compagnie des Alpes et l'Icade sont deux filières cotées qui ont deux modèles différents, y voyez-vous un modèle supérieur pour que nous ayons une gouvernance « à la française » pour ce genre de filiales ? Voyez-vous des choses à valoriser chez l'un ou chez l'autre, ou faut-il au contraire être très pragmatique et non pas systématique ?

Plus spécifiquement, il y a deux questions que je reprends puisque je ne suis que le modeste porte-parole. Il y a notamment une question importante que Joanna avait posée sur Icade Santé et sur le sujet d'IPO sur Icade Santé, dont on pourrait nous annoncer l'année prochaine la survenue.

Enfin, quelle analyse porter sur l'« opération Poissonniers » ? Celle-ci est un peu médiatique, mais pas trop non plus, puisque ce n'est pas la une de Paris-Match, mais cela interroge sur l'actionnariat d'Icade et le fait qu'ils puissent, contrairement à nous ici à la Commission de surveillance, être des gens qui récupèreraient, en connaissant les affaires de la filiale et en étant actionnaires ?

**Olivier Sichel :** Sur la vocation foncière d'Icade, c'est une vocation de foncière tertiaire. Il n'y a plus d'habitat. La foncière d'habitat est CDC Habitat, comme son nom l'indique, donc nous avons d'une part transféré les logements d'Icade vers CDC Habitat, et je rappelle devant votre Commission que nous avons également procédé au transfert des actifs de l'habitat de la Direction de l'immobilier de la Direction de l'investissement de la Banque des Territoires, à CDC Habitat. Nous avons donc spécialisé les deux outils.

D'un point de vue géographique, c'est une foncière santé sur Paris essentiellement, et je suis d'accord avec vous sur le fait qu'elle le soit d'une manière opportuniste sur les métropoles et qu'elle n'ait pas vocation à aller sur les territoires. L'outil d'investissement dans l'immobilier sur les territoires, dans les territoires moins porteurs et dans lesquels la rentabilité est différente de celle d'Icade, est la Direction d'investissement de la Banque des Territoires. Je laisserai ensuite Virginie répondre aux différents points.

**Virginie Fernandès :** Pour compléter sur cette première question relative à la position de l'actionnaire Caisse des Dépôts par rapport à Icade et aux ambitions, Icade est tout d'abord une filiale historique du groupe Caisse des Dépôts. Le nom partait d'« Immobilière Caisse des Dépôts ». C'est déjà l'une des raisons pour lesquelles cette filiale est toujours dans le périmètre du Groupe.

Si nous regardons les trois critères que nous nous sommes fixés pour analyser les différentes filiales qui sont dans le Groupe, sur la dimension d'intérêt général nous voyons qu'elle a une empreinte territoriale, qui effectivement est située sur le Grand Paris, mais qui est forte. C'est donc une empreinte française. Elle contribue aux objectifs du groupe Caisse des Dépôts. Nous l'avons vu récemment, avec l'offre que nous avons remportée collectivement sur le village olympique. Elle s'intègre vraiment au sein du groupe Caisse des Dépôts. La partie Icade Santé a aussi une dimension d'intérêt général que nous retrouvons.

Ensuite, du point de vue de l'intérêt patrimonial pour le Groupe, il s'agit de l'une des premières contributrices, en matière de dividendes et de résultat net. C'est la première contribution, en termes de dividendes, avec une contribution attendue sur l'horizon de la PFP entre 130 et 180 millions d'euros. Après BPI et La Poste, c'est la première contribution en termes de dividendes. Il y a également une contribution importante en matière de résultat net. C'est donc une filiale, comme vous l'avez fort justement souligné, qui contribue au financement des autres missions du groupe Caisse des Dépôts.

**Jérôme Bascher :** Excusez-moi de vous interrompre, mais je n'ai pas compris l'intérêt général sur Icade Santé.

**Sophie Errante** : D'habitude nous faisons un petit tour de table avec l'ensemble des questions. M. Ménéménis.

**Alain Ménéménis :** Lorsque nous examinons les filiales, nous nous posons évidemment la question de leur position dans le Groupe et de leur intérêt au regard des missions du Groupe. Pour certaines d'entre elles, il est évident qu'il n'y a pas de question. Là, nous avions deux filiales pour lesquelles la réponse était moins évidente, que ce soit Icade ou Egis, pour des raisons d'ailleurs assez différentes.
Une chose m'a frappé en écoutant Olivier Wigniolle - mes collègues peuvent évidemment me contredire si j'ai mal compris. Lorsqu'on l'interrogeait sur cette question récurrente - « êtes-vous vraiment un opérateur intégré et pourquoi faites-vous de la promotion à côté de l'activité de foncière ? » - l'une des réponses consistait à dire que cela permettait d'être présent sur le segment du logement et que cette présence était l'un des éléments importants de justification de la présence d'Icade dans le Groupe.

Ma question, à laquelle il a déjà été un peu répondu, mais sur laquelle je reste quand même un peu sur ma faim, est la suivante. Qu'attend l'actionnaire d'Icade dans le domaine du logement ? Je comprends bien que la foncière logement n'est pas Icade, mais qu'attend l'actionnaire d'Icade dans le domaine du logement et donc, aussi, du développement territorial ? Il y a en effet un lien étroit entre les deux.

**Jacques Savatier :** Je vais prolonger, puisqu'en effet j'ai un doute sur tout cela. Premièrement, la présentation qui a été faite était très intéressante, nous avons pu avoir des documents et ils ont pris le temps de répondre à nos questions. Il y avait semble-t-il une cohérence que nous n'avions pas toujours vue dans d'autres auditions que nous avions eues, en l'absence de la Direction générale. Je n'ai pas senti que nous pouvions rechercher notre appui face à la consolidation au niveau de la Direction générale, ce qui n'avait pas toujours été le cas.

Il est bien de le dire, puisque ma question n'est pas de ce type contrairement à la dernière fois, mais elle vise à bien comprendre quelle est la stratégie. En effet, pour nous provinciaux, Icade n'existe pas. Lorsque l'on gratte un peu, la société est bien présente puisqu'en regardant le capital d'un certain nombre de cliniques, on s'en aperçoit.

Je trouve qu'il est intéressant pour nous, représentant le Parlement et qui sommes amenés à rendre des comptes ou à expliquer les choses à nos collègues, que nous puissions avoir une meilleure visibilité de la présence réelle, à travers cet outil, de la Caisse des Dépôts et de ce qu'elle fait pour l'ensemble des territoires.

Ce qui jette le trouble est la façon dont tu as répondu à cette question, Olivier, en disant « pour les autres territoires, c'est la Banque des Territoires ». Je pense que la Banque des Territoires ne fait pas exactement la même chose que ce que fait Icade, notamment en matière de maîtrise d'ouvrage, de foncière, etc. Je pense que la Banque des Territoires n'a pas ces outils. Elle apporte quelque chose d'autre, et nous pourrions nous interroger sur des segments d'activité qui, par ailleurs, ne sont pas pris en compte par CDC Habitat sur le logement intermédiaire, par exemple, et dans lesquels une société comme Icade pourrait être au côté des collectivités territoriales pour assurer le développement de certains types d'habitats.

Je pense que cela méritait d'être précisé, et ma demande consiste à apporter une meilleure visibilité territoriale de l'action d'Icade, en complément de ce qui est fait à l'intérieur de la Banque des Territoires, ou alors éventuellement en l'intégrant dans l'affichage que nous faisons à travers la Banque des Territoires.

La deuxième demande consistait à avoir une vision un peu plus claire des différentes foncières qui existeront dans le nouveau groupe Caisse des Dépôts intégré, tel qu'il sera configuré à partir de l'année prochaine compte tenu des développements qui sont en cours. J'ai donc une demande de clarification sur ces questions de logement, et notamment en complément de ce qui est fait par la Banque des Territoires et par CDC Habitat, afin d'avoir cette meilleure visibilité ainsi qu'une vision plus exhaustive de l'activité de foncière réalisée au sein du groupe Caisse des Dépôts.

**Patrick Lefas :** Je voudrais rebondir sur les doutes qu'exprimait Jérôme Bascher concernant la mission d'intérêt général d'Icade Santé. L'une des particularités de cette foncière est qu'elle a trois volets, foncière tertiaire, promotion immobilière et santé.

La perspective de mettre Icade Santé sur le marché me paraît bonne, puisque cela apporte des liquidités aux actionnaires, mais aussi parce que la stratégie développée par Icade Santé est perçue comme cohérente en ce qu'elle s'appuie à la fois sur une présence forte sur le territoire national, aussi bien sur les EHPAD que sur les cliniques, et se diversifie sur l'Allemagne et l'Italie, qui sont deux marchés relativement intéressants.

Le rôle de cette filiale d'Icade, filiale de deuxième rang de la Caisse des Dépôts, est d'aider à la restructuration d'un secteur confronté au défi de la dépendance, avec de grandes interrogations sur les arbitrages que rendra le gouvernement à la fin du premier semestre 2020. Le fait qu'Icade apporte une solution immobilière permet aux acteurs de l'hébergement et du soin de se concentrer sur la modernisation de leurs établissements, en particulier sur le virage inclusif, la désinstitutionalisation et la diversification de leurs services.

Il ne me paraît pas souhaitable d'aller au-delà de la mise en bourse, et de dire « en fait elle a vocation à quitter le Groupe ». Je pense que ce serait une erreur. C'est un point de vue personnel.

**Jean-Yves Perrot :** Pour prolonger ce que vient de dire Patrick, c'est un peu l'interrogation que nous avions eue. Au fond, la tonalité commune d'Icade et d'Egis dans les notes de la Caisse telles que nous les avons lues, à tort ou à raison, était quand même plutôt éclairée par la perspective d'un désengagement, et notamment sur Icade Santé. Il est vrai que sur ce segment particulier, il y a une vraie interrogation parce que la question du traitement de la dépendance, la question des établissements publics ou privés et de l'équilibre entre les deux, des modes de financement, etc., me paraît constituer une adhérence par rapport à des politiques publiques auxquelles la Caisse des Dépôts ne peut pas, ou n'a pas vocation à être complètement indifférente.

On sent bien qu'il y a une tension un peu dialogique entre la volonté de mettre Icade en bourse et cette préoccupation-ci, mais je pense qu'il serait intéressant que la Direction générale nous éclaire un peu plus complètement si elle le peut, maintenant ou plus tard, sur la manière dont elle voit elle-même la façon de résoudre cette tension.

**Jérôme Reboul :** Je serai très rapide, simplement pour dire que je m'inscris un peu en faux par rapport à ce qu'a dit Patrick Lefas. Je reconnais qu'il peut y avoir un débat sur l'intérêt de cette activité de foncière au regard des missions d'intérêt général du groupe Caisse des Dépôts J'ai déjà eu l'occasion de dire et je répète que j'en doute fortement, mais la position de la DG est connue et inverse. J'ai du mal à m'en convaincre, mais je conçois qu'il puisse y avoir un débat.

En revanche, sur la partie santé, ce que fait Icade, c'est acheter et louer des murs. Il y a plein d'acteurs privés qui font cela, et ce n'est pas là qu'il y a besoin d'acteurs publics. En plus, lorsque l'on voit que le plan de développement est essentiellement concentré sur des acquisitions en Italie et en Allemagne, je trouve que ce n'est plus du tout la vocation du groupe Caisse des Dépôts. Il peut y avoir une logique à rester et à avoir une stratégique de sortie plus tard sur le plan patrimonial, mais en tout cas dans la logique de mission d'intérêt général je pense que nous sommes vraiment en dehors du cadre.

**Olivier Sichel :** Par rapport à la question de Jacques Savatier, je pense que cela mérite de rentrer un peu plus dans le détail. Dans les territoires, Icade est bien évidemment présent, mais à travers une activité de promotion. Nous encourageons cette activité de promotion, et pour moi elle est au service de l'aménagement.

Là, le caractère public lié à l'intérêt général d'Icade est un vrai atout. Je voudrais juste vous donner un exemple, celui de l'aménagement du neuvième quartier de Versailles, dans le coin de Satory. Le Maire de Versailles, François de Mazières, a choisi Icade pour son appartenance au groupe Caisse des Dépôts, et a tenu lorsqu'il a octroyé le marché à Icade, à ce qu'il se fasse dans les logements de l'Hôtel de Pomereu.

Souvent, quand je suis dans les territoires, il y a le sentiment, à tort ou à raison, qu'Icade faisant partie du groupe Caisse des Dépôts, il est parfois le bon partenaire pour être promoteur. En revanche, Icade n'est jamais investisseur. Il n'est jamais propriétaire du foncier. Quand je dis que c'est la Banque des Territoires, celle-ci ne fait pas de promotion immobilière. En revanche, la Banque des Territoires peut être investisseur à travers des SEMOP et des sociétés d'aménagement, et détenir le foncier. Ce n'est pas le rôle d'Icade.

Pour répondre au Sénateur Jérôme Bascher sur le lien entre les deux, je ne sais pas si Olivier Wignolle l'a suffisamment mis en avant, mais la promotion a aussi été au service de la valorisation du foncier. Vous avez souligné à quel point il y avait des terrains difficiles au nord et au sud de Paris et l'activité de promotion est en quelque sorte une activité permettant la valorisation de ces terrains. Lorsque l'on est ensemble sur la Seine-Saint-Denis pour les Jeux olympiques, on va valoriser ce terrain et accroitre la valeur du patrimoine détenu par Icade. Après, il y a la question de savoir si la détention d'actifs immobiliers dans le domaine de la santé est d'intérêt général ou non.

**Virginie Fernandes :** Je pense que l'on ne peut pas dire que cela relève d'une mission d'intérêt général. Cela dit, et ce n'est pas tout à fait le sens de mon propos, mais dans certaines configurations, le financement par Icade permet aussi de développer ces établissements. Nous évoquions également le sujet des synergies avec la promotion. Dans les activités de la promotion d'Icade, il y a une activité de promotion logement, ainsi qu'une activité de promotion tertiaire et sur la santé. Il y a des cas de figure où il y a eu des synergies entre Icade Santé et la promotion, ainsi qu'entre Icade Santé et la tertiaire.

Sur le logement, comme l'a évoqué Olivier, il y a effectivement dans le Groupe des terrains de jeu assez bien délimités entre les actions des uns et des autres. Effectivement, chez Icade on a de la promotion logement, mais on

ne détient pas d'actifs. C'est une stratégie qui a été validée par le Conseil d'administration des actionnaires depuis un certain temps.

S'agissant des logements au sein de la Caisse des Dépôts, nous en avons bien évidemment à la Banque des Territoires et dans les actifs financiers de la gestion des actifs.

Si je reprends vos questions, je vais peut-être répondre à l'IPO potentiel d'Icade Santé. La liquidité d'Icade Santé à intervenir dans les années qui viennent est quelque chose qui a déjà été communiqué au marché comme étant un objectif. Icade Santé est une société détenue à 56 % par Icade. Il y a d'autres actionnaires minoritaires autour de la table. Il faudra qu'il y ait une unanimité de ces actionnaires pour qu'il y ait une IPO. C'est un projet qui, sous réserve des autorisations qui pourront être données, est soutenu par la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire. Nous considérons que c'est quelque chose qui sera créateur de valeur pour Icade Santé et pour Icade.

Aujourd'hui, en termes de stratégie au niveau d'Icade Santé, nous avons une base d'actifs essentiellement française, avec une diversification qui vient de débuter à l'international et dont nous aurons besoin pour construire l'equity story d'Icade Santé, avec aujourd'hui deux pays et nous l'espérons, un troisième dans l'année 2020. En parallèle, une diversification a été entamée sur les EHPAD. A priori, nous serons plutôt « supportifs » d'une IPO d'Icade Santé, en sachant que cela fait partie du plan stratégique qui a d'ores et déjà été acté au sein du Conseil d'administration.

Sur la lisibilité de l'action globale du Groupe sur l'ensemble du territoire et la façon dont nous pouvons intégrer ce qui est fait par Icade et Icade Santé, peut-être que nous pouvons réfléchir à la façon de vous le présenter.

**Jérôme Bascher :** Pour moi, c'est un sujet de diversification de portefeuille, à titre personnel. Je sais bien que c'est de l'immobilier, mais on peut avoir de l'immobilier à plusieurs endroits. Cela fait certes de la volatilité, mais aussi une diversification du risque.

**Jacques Savatier :** On a quand même un peu à rattacher l'activité de l'Icade aux missions d'intérêt général du Groupe. Cette question a déjà été évoquée ici à plusieurs reprises, avec des positions qui ont bougé chez les uns et les autres uns et des autres. Un de mes collègues députés me dit à quoi pourrait servir Icade pour un projet d'aménagement chez moi.

Autant, je suis capable de dire à peu près ce que l'on peut faire avec la Caisse des Dépôts à travers ce que nous avons regroupé dans la Banque des Territoires, autant avec Icade bien que je vois bien ce qu'il se passe dans des zones à forte densité de population, j'ai un peu de mal à le caractériser et à le rattacher aux missions d'intérêt général.

Le représentant du Trésor présente les choses d'une façon un peu radicale, je ne suis pas rendu à ce point, parce que je pense aussi que sur ces questions, les collectivités chez nous qui ont des disponibilités ou des projets de développement sont parfois handicapées par l'absence d'outils opérationnels dans le champ parapublic, qui pourraient les aider à réaliser l'opération. Le marché ne pourvoit pas toujours exactement comme il le souhaiterait naturellement ce type d'opération.

J'ai donc de la peine à identifier pourquoi sur deux cliniques que j'ai chez moi, Icade est dedans et pourquoi ailleurs ce n'est pas le cas, quel était le choix, ce qui a fait que ces cliniques, par rapport à des établissements sur le vieillissement qui me semblent avoir besoin de financements, d'investissement et de promotion, ne sont pas là. Est-ce leur rôle d'être là ou pas ? Il y a des acquisitions foncières en périphérie de l'Ile-de-France qui sont plus ou moins valorisantes et valorisées, et il y en a aussi dans les villes intermédiaires comme là où je suis élu. Il y a l'Établissement public foncier. Quelle différence y a-t-il entre l'Établissement public foncier et ce que pourrait faire Icade par rapport à ce qui est fait en Ile-de-France ?

Je pense que tout cela nécessite une clarification, d'abord si nous voulons porter un jugement général sur la cohérence de tout cela, et ensuite si nous voulons porter le message vis-à-vis de nos mandants, puisque

nous sommes aussi là pour pouvoir expliquer les choses. Je pense que c'est un peu plus clair dans les métropoles, encore que je ne parle pas pour eux, mais pour ce qui nous concerne je trouve cela plus difficile à expliquer et moins clair. Je pense qu'il y a une approche stratégique qu'il faudrait que nous clarifiions.

**Claude Raynal :** Jacques ayant pris la parole, il a traité le sujet pour une large part concernant les élus, donc je le remercie d'être passé devant puisque cela simplifie mon propos. Je n'y reviendrai pas, mais nous avons eu la présentation d'Icade, nous y revenons et cela me paraît normal. Sincèrement, j'ai beau regarder le Groupe, je vois deux choses. Je vois une vision patrimoniale pour la Caisse des Dépôts, je vois une entreprise qui fonctionne bien et qui a du rendement, et cela peut tout à fait justifier une participation de la Caisse des Dépôts, avec sans

te des possibilités de sortie. Si Icade Santé reste ce qu'il est, il n'y a pas de possibilité de sortie. Si c'est liquide, si je puis dire, c'est une opportunité. Il n'y a pas de problème là-dessus.

Quand j'ai écouté Olivier Sichel, j'ai davantage entendu l'intérêt d'Icade d'avoir la Caisse des Dépôts comme actionnaire que l'inverse. Dans votre présentation, vous regarderez, c'était un peu sur le thème « la Caisse des Dépôts soutient Icade », de manière très évidente. Nous comprenons bien cela, cela donne une structuration et même un doute sur ce que c'est, qui de l'État ou qui d'un intermédiaire, et je pense que c'est quelque chose qu'ils utilisent très tranquillement. Pour les avoir connus comme opérateur, je peux vous dire qu'ils l'utilisent. De fait, pourquoi ne l'utiliseraient-ils pas ?

En même temps, ils nous ont dit également que d'une certaine façon, même s'ils ne l'ont pas dit ainsi et qu'ils ne se le seraient pas permis, la définition de l'actionnaire Caisse des Dépôts est celle d'un actionnaire dormant. Ils ne l'ont pas dit exactement ainsi, mais je lis cela. J'ai lu cela. Je dis les mots qui vont bien pour mettre le curseur, pour avoir du débat. Un actionnaire dormant, ce n'est pas forcément négatif. Être actionnaire dormant et avoir une entreprise qui rapporte du cash tous les ans et d'une manière amplifiée chaque année, ce n'est pas mauvais. Il vaut mieux parfois être dans ce cas qu'être vivant et avoir moins de rendement à la sortie.

Ce qui a été dit, et cela a été dit de cette façon, c'est qu'il y avait un regard très précis sur la rentabilité d'Icade et la façon de le faire fonctionner. C'est tout à fait clair, et il me semble qu'en tant qu'actionnaire c'est tout à fait normal, et il y a d'ailleurs de gros actionnaires avec une surreprésentation en Conseil d'administration par rapport au capital. Cela ne me choque pas, mais je n'ai toujours pas vu, ou très peu, de points de synergie.

La question des EHPAD était intéressante, avec leur financement, etc. Il y en a besoin dans tous les territoires, donc cela me paraît être des éléments qui peuvent être regardés comme étant des solutions pour les territoires, ce qui est un peu l'un de nos objectifs. Cependant, je mets toujours en garde. La Caisse des Dépôts est en train de grossir et de changer totalement de dimension, et les arguments qui ont été donnés pour Icade pourraient être donnés dans tous les domaines. C'est-à-dire que le fait d'avoir énormément d'activités fait que les activités se complètent entre elles et s'enrichissent. C'est un argument qui est vrai pour Icade, mais qui est vrai pour toute activité. On peut aller dans tous les domaines et peser dans tous les domaines, et on fera une espèce de holding nationale qui contrôlera l'activité.

C'est toujours également une crainte des acteurs, vous le savez bien. Je termine sur ces points, parce qu'ils sont importants. La question, lorsque l'on devient un énorme acteur national, est de savoir les domaines où l'on ne va pas. C'est un vrai sujet, et la question se pose pour Icade à terme ou pour Egis, etc.

**Dominique Pannier :** En quelques mots, pour ma part je ne rejoins pas les voix discordantes. Premièrement, j'ai trouvé la présentation d'Icade extrêmement convaincante, son positionnement, sa

position dans le Groupe totalement justifiée lorsque l'on a un rendement tel que celui qu'offre Icade, et un profil risque sur rendement véritablement remarquable. Il faut le dire, Icade dégage des résultats jusqu'à présent vraiment bons. Cela veut dire qu'il y a encore des possibilités d'accroissement de valeur et il serait parfaitement dommage de s'en priver de les laisser chez d'autres, compte tenu du fait que c'est bien la Caisse des Dépôts qui a investi son actif au départ dans cette société aux très bons résultats.

Ma seule remarque à mon adhésion complète à la stratégie défendue par Icade et la Direction générale, c'est simplement le timing de cette mise en bourse à laquelle on pense. Il me semble qu'il faut, au vu de la position dominante de la Caisse des Dépôts, être parfaitement pragmatique. Si cela est trop tôt vis à vis des intérêts de la Caisse de la réaliser en 2020 ou 2021, alors les investisseurs qui sont minoritaires attendront un peu plus, ou ils attendront pour la sortie, ou ils feront du gré à gré.

**Joanna Hislop :** Je ferai seulement quelques commentaires très brefs sur Icade. Je partage d'ailleurs les avis de M. Pannier. D'une part, il y a beaucoup de synergies stratégiques avec les autres activités de la Caisse des Dépôts. Il y a énormément de projets en commun sur lesquels travaillent Icade et la Caisse des Dépôts.

Le deuxième point, qui pour moi est essentiel, revient sur la rentabilité et l'intérêt économique de cette participation stratégique. Si la Caisse des Dépôts décidait de se désengager d'Icade, quelle serait l'utilisation alternative de ce capital ? C'est aujourd'hui un investissement rentable, qui remonte des dividendes, qui a beaucoup de valeur et qui du point de vue de la gestion du portefeuille du groupe a beaucoup de valeur.

**Alain Ménéménis :** Je ne suis pas du tout au nombre des voix discordantes, à supposer qu'il y en ait. Simplement, je cherche à comprendre, au-delà des aspects de rendement, s'il y a une place pour Icade dans la stratégie territoriale de la Caisse des Dépôts. De ce point de vue, je n'y vois encore pas tout à fait clair. Je suis un peu comme Jacques Savatier. J'ai le sentiment que l'exemple de Versailles que l'on cite est un exemple quand même un peu à part.

Ce qui est très frappant, c'est qu'en matière de logement on a le sentiment qu'il y a un besoin, de la part des collectivités territoriales, de faire appel à un opérateur un peu global, parce qu'il y a des programmes de logement complexes et diversifiés, avec des composantes de natures variées. Ce que j'ai retiré de ce qui nous a été dit en COSTRAT, c'est qu'Icade apparaissait plutôt comme un opérateur privé –dont, pour ce motif, les collectivités territoriales avaient plutôt tendance à se méfier - que comme un opérateur du secteur public.

**Eric Lombard** : Lorsqu'il y a eu une tentative de prise de contrôle d'Icade, que nous avons contrée ensemble avec votre soutien, et lorsque nous nous sommes posés la question avec Olivier de savoir s'il y avait une raison fondamentale pour laquelle nous devions nous y opposer, au-delà du fait que la Caisse des Dépôts doit être un acteur respecté, l'élément essentiel qui nous a convaincus était vraiment celui des emprises foncières en Ile-de-France.

Non qu'il s'agisse de sujets d'équilibre territorial, puisque nous savons qu'il y a un développement rapide dans cette région par rapport à d'autres, mais ce sont des questions de rythme de ce développement. Les emprises foncières que nous détenons à travers d'Icade, notamment au pied de la Seine-Saint-Denis ou autour d'Orly, sont des zones sur lesquelles le fait qu'il y ait un copilotage des décisions avec la Caisse des Dépôts permet de garantir que le rythme soit conforme à l'aménagement du territoire et pas à celui du seul dégagement des résultats, pour le dire simplement. Par ailleurs, il s'agit également que ce rythme de développement se fasse en très bonne entente avec les élus locaux dont nous sommes les partenaires.

C'est cela, le cœur de la raison pour laquelle cet actif est stratégique, ce qui veut dire d'ailleurs que le jour où ces grands schémas d'aménagement seront bien engagés, cette valeur stratégique sera moindre puisque

nous aurons veillé à ce que ce rythme soit convenable, y compris en en tirant le bénéfice, puisque nous sommes aussi là pour cela. Par exemple, au pied de la Seine-Saint-Denis, nous faisons partie de ceux qui essaient d'activer la mise en place de la ligne de Tramway 8, qui permettrait d'irriguer le sud de la Seine-Saint-Denis et par la même de valoriser nos terrains.

Dès lors que l'on considère que c'est cela le cœur de la raison pour laquelle nous pensons que nous avons encore quelques années pour détenir cette participation, elle est en conséquence associée à nos développements, comme ce que nous faisons pour le village olympique ou en matière de santé, mais qui sont presque une conséquence de cela. J'entends bien ce que vous dites et nous nous sommes posés ces mêmes questions, mais c'est là où je vois le cœur de la raison de cette détention.

**Sophie Errante** : Merci beaucoup. Il y a un point sur le sujet de Poissonniers.

**Virginie Fernandes :** Sur le sujet de l'opération Poissonniers, ce qu'il s'est passé c'est qu'après le passage devant les différentes instances de gouvernance, Icade a remis une offre. Ensuite, dans le dialogue qu'ils ont eu ils n'ont pas réussi à constituer un projet qui correspondait aux paramètres financiers qu'ils s'étaient fixés. Ils ont donc renoncé à ce projet.

Ensuite, par un process indépendant, il se trouve qu'Icawood a remporté le projet, mais cela s'est fait d'une manière tout à fait indépendante d'Icade.

**Sophie Errante :** Il y a un sujet avec un actionnaire.

**Virginie Fernandes :** Ce que je voulais vous indiquer, c'est que nous sommes extrêmement vigilants dans la gestion des conflits d'intérêts au sein du Conseil d'administration d'Icade. Nous avons d'ailleurs nommé une administratrice référente l'année dernière, dont l'une des fonctions est de gérer les conflits d'intérêts. Systématiquement, avant chaque Conseil l'ordre du jour est communiqué à l'ensemble des parties prenantes et les uns et les autres déclarent leurs conflits d'intérêts s'ils sont avérés.

**Jérôme Bascher :** Cela ne suffit pas toujours. J'ai posé une question d'actualité au Gouvernement sur ce sujet. Cela ne suffit pas toujours d'avoir des règles. Je veux bien que l'on me dise « il y a des règles, c'est bon », mais non. Ce n'est pas suffisant.

**Virginie Fernandes :** Ce que je veux dire, c'est que systématiquement, lorsque des projets sont présentés et qu'Icade, le Crédit Agricole ou nous-mêmes sommes en situation de conflit d'intérêts, les uns et les autres déclarent leur conflit et nous nous déportons. Nous n'avons alors pas accès au dossier et nous ne participons pas aux échanges. Je ne pense pas qu'Icawood ait bénéficié d'informations spécifiques qui lui aient permis, sur le dossier Poissonniers, d'en tirer ensuite un bénéfice.

**Olivier Sichel :** Par ailleurs, si je me souviens bien le dossier a changé de nature dans l'intervalle. L'une des raisons du retrait d'Icade est que la Mairie de Paris a voulu utiliser une partie du bâtiment. Le dossier a changé de nature et cela n'intéressait plus Icade. C'était un nouveau dossier. Ensuite, Icamap l'a gagné et tant mieux pour eux. En tout cas, ce n'était pas notre but et c'était sur la base d'un dossier qui n'est pas celui sur lequel nous avons remis une offre.

**Virginie Fernandes :** Exactement.

**Jean-Yves Perrot :** Sans me prononcer sur le fond d'un dossier dont je ne connais pas la nature, et qui est sans doute assez complexe, sur la méthode je regrette un tout petit peu qu'un passage devant le Comité stratégique, qui par ailleurs s'est très bien passé le matin, ne s'accompagne pas de la part de ceux qui étaient devant nous de quelques mots qu'ils auraient pu calibrer à leur choix, sur ce sujet qui sort l'après-midi. Cela est d'autant plus vrai qu'eût-ce été le cas, cela n'aurait pas suffi à ternir l'appréciation très positive que nous portions sur la gestion d'Icade. Je le dis parce que je tiens à ce que ce soit au procès-verbal de notre séance.

**Sophie Errante :** Merci beaucoup. Nous passons au point suivant.

**4 — Revue des participations EGIS**

**Sophie Errante :** Je laisse la parole à M. Perrot.

**Jean-Yves Perrot :** Merci, Mme la Présidente. Je fais une petite observation liminaire pour dire que je rejoins les uns et les autres sur le fait que le Costrat trouve, me semble-t-il, sa vitesse de croisière et confirme chaque fois l'intérêt pour nous de cette nouvelle formule. Il faut le mettre au crédit de la Commission, qui arrive maintenant au terme de son mandat, mais j'aimerais bien qu'il soit mis au service de la Commission future.

Comme dans le cas d'Icade, mais d'une manière très différente, nous sommes, avec Egis, en présence d'une filiale historique de la Caisse des Dépôts. C'est un objet d'une nature tout à fait différente. Icade, ce sont 4 300 collaborateurs et un chiffre d'affaires de 1,2 milliard d'euros en 2019, avec un résultat net de 39 millions d'euros. Ce sont deux types d'activités, avec pour l'essentiel de l'ingénierie, à 71 %, et un petit tiers d'exploitation des services à la mobilité. J'ai choisi de partir des quatre points principaux de notre dernier avis sur ce sujet, qui avait été rendu en juillet 2018.

L'enjeu principal à cette époque, et qui demeure, était de consolider et accélérer, sur un marché mondial très évolutif et en cours de structuration, la position d'Egis. Le marché est en phase de concentration et Egis était alors à peu près à la 21e place mondiale. Ce classement n'a que la valeur que l'on veut bien lui donner, mais ce qui est intéressant est de le comparer lui-même. En gros, la position d'Egis est à peu près la même, aux alentours de la 20e place. Le sujet n'a pas, à ce jour, trouvé sa solution, nous ne pouvons pas le reprocher à Egis, nous y reviendrons tout à l'heure. Nous le constatons.

Deuxièmement, il y avait une recommandation de prudence par rapport aux moyens qu'envisageait Egis pour consolider sa place tels que les acquisitions externes, c'est toujours à l'ordre du jour, et la diversification encore accrue des métiers, et cela l'est beaucoup moins parce que, dans l'intervalle, la Commission de surveillance avait appelé à une certaine prudence à ce sujet. Il s'agissait là aussi de ne pas vouloir trop embrasser, au risque de mal étreindre, de ne pas se tromper sur les marchés nouveaux, d'autant que l'épisode indien, toujours en cours de règlement, était là pour le rappeler si c'était nécessaire. Il s'agissait de clarifier les pays cibles, surtout pour une filiale dont presque les deux tiers de l'activité se déroulent à l'international.

En 2018, c'était une tendance des années précédentes également, la croissance du chiffre d'affaires observée s'accompagnait d'un recul de la rentabilité. Il y a même eu quelques exercices qui avaient été négatifs. Nous savons bien que la rentabilité, s'agissant des sociétés d'ingénierie, est, par nature, toute relative dans une activité où chaque grand projet est unique, mais il vaut mieux que cela aille dans la bonne direction que l'inverse. Nous avions par ailleurs marqué notre souhait de disposer d'un plan plus précis sur le développement du numérique au sein du Groupe.

Si nous prenons ce qui s'est passé dans l'intervalle sur ces différents points, Egis n'a toujours pas trouvé pour l'instant le ou peut-être les partenaires stratégiques qu'il cherche. Il ne s'agit pas d'être dans une course à la taille pour le plaisir d'être dans une course à la taille. Il s'agit de rechercher, par une acquisition, des relais de croissance sur des marchés et sur des métiers qui auraient du sens. Il y a eu une petite acquisition à Hong Kong en mai 2019. Nous nous sommes posé la question d'un éventuel partenaire européen et on retombe un peu sur les difficultés évoquées tout à l'heure par Olivier Sichel s'agissant de la difficulté de construire des partenariats européens, même si c'est sur des métiers complètement différents de ceux d'Icade. En tout cas, ce n'est pas nécessairement ainsi que cela se terminera.

Le plan stratégique avec une vision à 2025 a répondu assez largement aux observations de la Commission de surveillance et aux souhaits de clarification de la Direction générale dans l'intervalle, en clarifiant vraiment les priorités sectorielles. Egis se place maintenant très

clairement sur le segment des transports, que ce soit le rail et la route, et notamment avec les succès dans le Grand Paris. On retrouve le Grand Paris et la mobilité du futur. Concernant la ville durable, il a en revanche arrêté ses activités dans le domaine de l'énergie et du traitement des déchets, parce qu'il y a des gens qui font très bien ces métiers et ce n'est pas la peine d'essayer d'aller les concurrencer.

De même, les priorités géographiques ont été clarifiées, avec un retrait des États-Unis et une priorité clairement donnée à l'Europe et à l'Asie. Egis a amélioré sa rentabilité en 2019, puisqu'il s'attend à un résultat net prévisionnel qui sera de 35 % supérieur à celui de 2018. En revanche, en termes de gestion interne, par rapport à un plan 2018 qui s'intitule « plus efficace, plus simple », il y a un certain nombre d'éléments qui, dans la maîtrise des coûts internes, restent encore aujourd'hui à chiffrer.

Egis a dynamisé sa feuille de route digitale, avec une présentation récente en septembre dernier en Conseil d'administrations, de nouvelles offres digitales, et nous avons beaucoup entendu parler du Building Information Modeling (BIM). Ce n'est pas le seul produit, même si c'est sans doute l'un des produits phares puisqu'à l'horizon 2020, il est censé couvrir à peu près la totalité des constructions d'immeubles.

La question majeure qui se pose est effectivement celle du niveau d'investissement qui sera nécessaire pour passer à une augmentation de capital, en sachant que l'acquisition envisagée est de l'ordre de quelques centaines de millions d'euros et que la situation financière d'Egis ne lui permettra pas d'y faire face seul. Cela pose évidemment la question de savoir quelle serait alors l'attitude du groupe Caisse des Dépôts.

Dans l'intervalle, nous avons une filiale qui joue les bons élèves. D'ailleurs, s'achève le long mandat de Nicolas Jachiet, qui en est le Président depuis 2005 si ma mémoire est bonne, c'est-à-dire depuis quatorze ans. Sur différents segments, qui ne sont pas indifférents, il y a d'abord la lutte contre les risques de corruption. Certes Egis n'est pas assujetti à la réglementation LCB/FT du fait de son activité, mais il y a des risques importants notamment de corruption, dans certains pays, sur les activités qui sont les siennes. Nous avons noté avec intérêt l'appréciation positive portée par la DCPC sur le dispositif de contrôle permanent, et notamment sur la nouvelle approche d'appétence au risque.

En matière de ressources humaines, c'est la même chose. On va dans la bonne direction, notamment sur le sujet, qui n'est pas indifférent dans l'ensemble du Groupe de la Caisse, de l'égalité du traitement entre hommes et femmes, en matière salariale, de gestion et de déroulement des carrières. Il en va de même en matière de développement durable. Je passe assez rapidement, mais l'idée est de réduire l'empreinte carbone de l'entreprise, et surtout d'offrir des produits à bas carbone, aussi bien sur les métiers de l'ingénierie que sur ceux de l'exploitation.

Concernant les questions pour l'actionnaire, puisque c'est bien le vrai sujet qui nous est posé, la première est la suivante. Par rapport à cette recherche de relai de croissance externe et rentable, quelle sera l'attitude de la Caisse des Dépôts, qui détient aujourd'hui 75 % du capital ? Je rappelle que les 25 % qui restent sont entre les mains des salariés, et en particulier des cadres dirigeants.

Comment la Caisse des Dépôts voit-elle la situation quant au besoin de développement des synergies avec certaines composantes du Groupe plus ou moins anciennes et importantes, mais qui font partie du paysage, par rapport à une filiale dont l'adhérence avec les missions fondamentales de la Caisse des Dépôts n'est pas toujours évidente ? Avec ces filiales que sont Sobre et Poste Immo, il s'agit d'accompagner la transition énergétique des bâtiments.

La question qui nous a semblé se poser est celle de la part respective, dans cette activité, qui est faite aux besoins propres de La Poste et de ce qui pourrait être fait au bénéfice de réalisations externes. Dans le discours qui nous a été développé, on nous a laissé entendre que cette seconde part était peut-être un peu la portion congrue. Je ne sais pas

si la Direction générale a une vision là-dessus et je ne sais pas non plus si, sur ce point comme sur les autres, elle a des objectifs chiffrés des synergies attendues à l'intérieur du Groupe. C'est peut-être aujourd'hui l'occasion de nous le dire.

CYCLEUP est un petit objet, une startup dans le sillage d'Icade. Il s'agit en réalité de mettre en relation les acteurs de la filière de la construction. Je pense que c'est presque une filiale « témoin », au titre de l'économie circulaire. Je ne pense pas que nous puissions en attendre des développements considérables, mais il est important de noter son existence.

Il y a ensuite deux sujets différents, mais qui participent de la même problématique. C'est celui des conflits d'intérêts possibles, mais pas toujours avérés même s'il y a eu des cas en France comme à l'étranger, avec la SCET dans certains cas et avec Transamo, filiale de Transdev. La SCET, c'est dans la relation avec les collectivités locales, et avec Transamo, aussi bien en France qu'à l'étranger, il y a eu quelques épisodes qui mériteraient que nous nous demandions si nous pourrions les éviter, ou comment nous pourrions éviter des conflits de cette nature. En tout cas, c'est toujours l'articulation très délicate entre des niveaux d'offres successives, qui finissent parfois, comme ce fût le cas au moins une fois récemment, par déboucher sur l'absence totale d'offre des deux partenaires, Egis et Transamo en l'occurrence, ce qui est toujours regrettable du point de vue des intérêts français notamment. Ce n'est pas toujours facile à éviter non plus.

Concernant la question de l'appui de la Banque des Territoires, je parle sous le contrôle d'Olivier Sichel qui nous éclairera sans doute à ce sujet, il s'agit plus pour la Banque des Territoires d'aider Egis à détecter les bons projets à contribuer à la bonne insertion d'Egis dans son environnement territorial là-dessus. Évidemment, il n'y a pas de commande directe possible.

D'une manière générale, la question nous semble aujourd'hui être celle des attentes de la Caisse des Dépôts vis-à-vis d'Egis.

Très clairement, et peut-être plus clairement encore que pour Icade, la tonalité des documents qui nous ont été communiqués semble témoigner d'une volonté de désengagement. Il est vrai que lorsque nous regardons la situation d'Egis par rapport aux critères qui sont ceux par lesquels la Caisse des Dépôts examine désormais l'intérêt de conserver ses participations, la question se pose. Je pense que c'est le bon moment pour nous de la poser, d'autant plus qu'à la question du partenariat stratégique au niveau international s'ajoute, à court terme, le départ de Nicolas Jachiet. Certains d'entre nous, lors de ce Comité stratégique, ont émis la question de savoir si la Direction générale pouvait commencer à nous éclairer ou non sur sa succession.

Mes chers collègues, j'espère avoir été fidèle à nos échanges.

**Sophie Errante :** Merci beaucoup. Y a-t-il des demandes de précisions supplémentaires ?

**Olivier Sichel :** Je vous propose de faire comme la dernière fois, c'est-à-dire que j'ouvre avec un commentaire général et sur les points précis, Virginie complètera.

Dans la revue des participations que nous avons faites, Éric avait fixé trois critères qui étaient l'intérêt général, l'intérêt patrimonial de la Caisse des Dépôts et l'intérêt social, au sens du développement des entreprises. Ce qui est apparu, c'est qu'Egis, que nous avons fait grandir, a maintenant plus de 60 % de son chiffre d'affaires à l'international et la majorité de ses effectifs à l'international. Comme vous l'avez signalé, son avenir est plutôt en Asie, ce qui nous éloigne beaucoup de l'intérêt général.

Ensuite, il y a une course à la taille dans ces métiers. Je pense que Nicolas Jachiet l'a partagé avec vous. C'est un système de références. Plus l'on est gros plus on a de références, et plus l'on a de références plus on grossit. Egis nous avait proposé un projet de rapprochement avec un acteur américain, et en tant qu'actionnaire nous avons bloqué ce projet de rapprochement car il était porteur de risques, notamment sur les sujets d'exposition au blanchiment. La cible en

question était sous monitoring de la World Bank. Il y avait un passé difficile sur le blanchiment, et nous avons trouvé que c'était trop risqué pour l'ensemble du Groupe, compte tenu de la nature des relations qui existent entre l'Europe et les États-Unis.

Par conséquent, nous nous trouvions dans une situation où l'intérêt social d'Egis, son développement, son internalisation, ses capacités à nouer des partenariats, étaient quelque peu entravés par l'actionnariat de la Caisse et l'intérêt général se distendait. Nous en avons déduit qu'il n'était pas forcément nécessaire que nous restions actionnaire, et que nous étions ouverts à un rapprochement avec d'autres groupes. Nous avons passé toute l'année 2019 à explorer le rapprochement avec d'autres groupes. Je réponds ici à la question sur le partenariat européen. Évidemment, nous avons cherché d'autres partenaires européens. Nous avons été accompagnés par une banque d'affaires, Rothschild.

Je crois que nous avons vraiment analysé méthodiquement tous les partenaires, et nous n'avons pas trouvé de partenaire qui fonctionnait bien avec Egis, d'une part du fait de la structure actionnariale des partenaires, qui sont parfois détenus par le management ou par des fondations, ou bien détenus par des groupes industriels auquel cas il s'agit d'une ingénierie dépendante et non pas indépendante. Concernant cette première voie, qui était de permettre à Egis de grossir en nouant un partenariat avec un autre groupe, nous avons été au bout de la démarche.

Nous entamons aujourd'hui une nouvelle démarche, qui consiste à accueillir éventuellement un fonds, un investisseur privé, qui soit capable de prendre le relai et qui n'aura pas les contraintes que nous nous fixons par rapport au développement international d'Egis. Cette phase va commencer, et comme entre-temps Nicolas Jachiet a souhaité partir à la retraite, nous allons quand même attendre qu'un nouveau management arrive. Ce sera la feuille de route que nous fixerons au nouveau manager, à savoir de permettre à Egis de se développer, de grandir, dans le respect de nos intérêts patrimoniaux, c'est-à-dire que si nous sortons ce sera pour le meilleur prix, et dans le respect du projet d'Egis. Il s'agira donc d'un désengagement de la Caisse des Dépôts.

Un cabinet de recrutement a été mandaté. Il est en train d'examiner les différentes candidatures avec cette feuille de route.

Nous sommes très contents de l'internationalisation, du bilan et du développement d'Egis, mais c'est une nouvelle histoire à écrire, qui aura quand même comme particularité de composer avec l'actionnariat salarié, ce qui n'est pas évident. Je ne sais pas si Nicolas l'a dit, mais je voudrais souligner qu'Egis a fait l'objet d'un contrôle exhaustif de la Cour des comptes l'an dernier, qui a souligné la très bonne qualité de gestion de Nicolas Jachiet et les très grands projets qu'avait réalisés la société. Parmi les points que la Cour des comptes avait soulignés se trouvait la qualité du dialogue actionnarial entre la Caisse des Dépôts et l'actionnariat salarié, qui pèse 25 %, pour envisager cette nouvelle étape.

Voilà un peu ce que nous pouvions dire en tableau d'ensemble. Je laisserai peut-être Virginie répondre aux autres questions.

**Sophie Errante :** L'idée est que c'était un recrutement externe ?

**Olivier Sichel :** Il y a des candidatures internes et dans tous les cas, nous n'avons jamais fermé la porte aux candidatures internes.

**Virginie Fernandes :** Je pense qu'Olivier a répondu au sujet de l'augmentation de capital et aux attentes de la Caisse des Dépôts vis-à-vis d'Egis. Nous nous rendons compte qu'à ce moment déterminant, nous ne sommes peut-être plus le meilleur actionnaire. Nous accompagnerons cette nouvelle étape, et les choses se feront certainement d'une manière progressive.

**Jean-Yves Perrot :** Du coup, certains des points que j'ai soulevés perdent une partie de leur intérêt. En tout cas, ils sont éclairés différemment. Du fait de ce qui vient d'être dit, ces points ont un intérêt plus relatif.

**Olivier Sichel** : En attendant, ce n'est pas fait.

**Sophie Errante :** Les jeux ne sont pas faits.

**Virginie Fernandes :** Je vais répondre très rapidement. Effectivement, c'est une toute petite structure donc nous n'avons pas vraiment d'objectif fixé dessus. Sobre est un outil qui a été mis en place et qui va certainement mériter de réévaluer la façon dont on le fait évoluer. Sur les conflits d'intérêts, il a pu y en avoir dans certains cas, mais ils sont vraiment assez limités. Nous avons vu un cas qui s'est produit l'année dernière. C'était entre Transdev et Egis, nous l'avions déjà évoqué ici lors de l'étude de Transdev. Nous avons été conduits à arbitrer, quelque part.

**Jérôme Bascher :** L'idée, là-dessus, c'est toujours de faire un retour d'expérience à partir d'une expérience malheureuse.

**Virginie Fernandes :** Il est difficile de le faire. Nous ne pouvons pas piloter les actions des uns et des autres.

**Jérôme Bascher :** Je ne dis pas que c'est à votre niveau qu'il faut le faire.

**Virginie Fernandes :** Il s'est trouvé que malheureusement, ultimement, Transdev a été empêché pour des raisons externes et n'a pas pu remettre d'offre, donc tout cela a été regrettable.

**Olivier Sichel :** Cela est isolé.

**Sophie Errante :** Y a-t-il d'autres remarques ? Merci beaucoup, je vous propose de passer au point suivant.

**5 — Débat et vote sur le budget 2020 de l'Établissement public**

**Sophie Errante :** De nombreux et fructueux échanges ces dernières semaines ont eu lieu. À la suite de l'adoption de la loi PACTE, et pour la première fois cette année, la Commission de surveillance doit adopter le budget.

Cette prérogative essentielle donne un nouveau rôle à notre instance, de même qu'une responsabilité importante. C'est ce que j'ai présenté en CECR, puisque j'ai présidé le CECR avec la présence d'Éric Lombard, ce qui était exceptionnel. C'était un CECR particulier, mais en l'absence de son Président M. Carrez, ce qui a d'ailleurs été l'une de nos difficultés.

Quels sont les points de convergence que j'ai pu relever ? Il y a un consensus sur un manque de temps donné à notre instance pour analyser et débattre entre nous du budget proposé. C'est vrai que nous sommes quand même dans une période assez resserrée, en cette fin d'année. Il y a un constat sur la déformation du budget liée en partie à un surcroît d'activité en 2019-2020, et qui l'éloigne de la trajectoire pluriannuelle de charges brutes, ne permettant pas à notre instance d'adopter sans observation et/ou réserve le projet de budget proposé en l'état.

Il y a par ailleurs un retour de plusieurs d'entre vous, dont des parlementaires, sur leur souhait de s'abstenir lors du vote, et notamment le Président du CECR qui n'a pu être présenté ni en Comité, ni ce jour en séance plénière. C'est vrai qu'au vu de l'ensemble de ces éléments, et avec la volonté de chacun de permettre le fonctionnement de l'établissement public dans les meilleures conditions, je vous propose d'une part la demande d'un projet modifié de budget à la Direction générale, en soulignant qu'il n'est pas de la compétence de la Commission de surveillance de détailler à sa place les réductions à opérer.

Je propose d'autre part d'envisager le report de nos décisions de quelques semaines, pour permettre à la Direction générale de nous proposer cette nouvelle version de son projet de budget et d'organiser le vote à son sujet. Ce report serait rendu possible par les dispositions réglementaires post-PACTE, puisque le Directeur général peut diriger la Caisse des Dépôts sur la base du budget 2019. Ce sera lors d'un nouveau CECR début février — je ne veux pas acter aujourd'hui la date précise — que sera fait état d'une nouvelle discussion avec les commissaires suivants.

J'aurais préféré, et je l'ai dit puisque je m'étais engagé aussi, dans la mesure où nous avons tous ici participé collectivement et que vous avez l'expérience et la connaissance de la maison, que nous soyons en capacité d'adopter ce budget. Après, c'est à regret,

mais je pense que nos différents timings ne nous le permettent pas. Cette proposition me paraît avoir recueilli l'assentiment de la majorité. Je sais bien que certains d'entre vous ne la partagent pas, donc je vais vous donner la parole les uns après les autres, afin que chacun puisse s'exprimer sur son retour et sa vision. Par rapport aux échanges d'hier soir, cela manifeste selon moi le mieux l'exercice de notre devoir de surveillance dans le cadre de nos nouvelles responsabilités.

Je vais donner la parole aux parlementaires et je vais lire ce que Gilles Carrez m'a envoyé et demandé de vous lire. C'est donc son avis sur cette question.

*« Chers collègues commissaires surveillants, je suis d'accord avec la proposition de la Présidente Errante de reporter le vote du budget 2020 de quelques semaines. Cela nous permettra de faire quelques ajustements et de mieux caler ce budget par rapport à une trajectoire raisonnable d'évolution des charges sur les prochaines années.*

*D'autre part, ce premier budget après PACTE sera dès lors approuvé par la Commission de surveillance dans sa nouvelle composition, ce qui me semble plus judicieux. Au plan technique, les textes prévoient qu'en attendant le vote du budget de l'année, la Caisse des Dépôts peut fonctionner sur la base du budget de l'année précédente. Les engagements de début d'année pourront donc se faire sans difficulté, me semble-t-il. »*

**Eric Lombard :** Je voudrais demander l'autorisation à la Commission de m'exprimer avant que chacun ne donne son avis sur la question. Il me semble que ce serait peut-être un ordre des facteurs plus logique, puisqu'à la fin vous décidez, c'est une évidence.

**Sophie Errante:** J'ai déjà donné l'avis de Gilles, qui est le président du CECR.

**Eric Lombard :** Je serai bref et je vais essayer de vous convaincre de soutenir le projet de budget, mais avec des amodiations pour respecter naturellement les raisons pour lesquelles vous manifestez une hésitation. Je serai bref, d'abord pour dire que ce budget est le fruit de cinq mois de travail et qu'il a été fait avec des méthodes qui, grâce aux efforts considérables des équipes de Catherine Mayenobe et de la Direction financière, nous permettent d'avoir une vision plus précise, à la fois de nos dépenses et de l'évolution des effectifs. D'ailleurs, j'associe la DRH à cet effort de maîtrise. Il nous donne également une meilleure vision de l'adéquation de nos effectifs et de nos dépenses à nos missions.

C'est d'ailleurs un sujet sur lequel je compte progresser, puisque ce budget intègre la constitution d'une équipe d'efficacité opérationnelle placée auprès de la Secrétaire générale pour piloter plus activement et plus énergiquement encore l'effort d'efficacité que nous faisons.

Deuxièmement, l'effort de rigueur et de maîtrise de la maison est constant. Vous savez que ce n'est pas sur les salaires qu'il y a des évolutions marquantes. Nous sommes soumis pour l'essentiel aux règles de la fonction publique, mais nous sommes très attentifs au non-remplacement d'une partie des personnes qui s'en vont et pour les missions nouvelles, nous sommes également très attentifs. J'en veux pour preuve le fait que sur le budget 2019, à périmètre constant, nous avons dépensé 18,6 millions de moins que ce qui était budgété, ce qui représente un effort important. Comme je viens de vous le dire, nous pouvons faire un effort non pas du même ordre, mais à nouveau un effort en 2020.

L'année 2019 a vu énormément de missions nouvelles, soit couvertes par des remboursements de l'État ou de différentes agences, et je pense notamment à Mon Compte Formation, soit des missions non couvertes, mais néanmoins importantes. L'Action Cœur de Ville, ce sont 110 personnes sur le terrain. Il y a eu Territoires d'industrie et il y a beaucoup de missions nouvelles comme la plateforme handicap.

Par ailleurs, nous nous préparons, et j'aimerais vraiment partager cette préoccupation, à diriger d'abord sous la supervision de l'ACPR, qui est un élément nouveau. Le RAF, le RAS, tous ces documents que vous avez validés ou que la Commission validera l'année prochaine, sont des

documents qui ont demandé des effectifs nouveaux. Nous montons également le niveau de la Direction des risques et de la conformité, et nous nous organisons pour piloter un groupe dont la surface financière sera bien plus considérable. Le bilan agrégé, celui que nous allons intégrer dans nos comptes, entre la section générale et le nouveau groupe, ce sont près de 1 250 milliards d'euros. Les fonds propres globaux sont de moins de 70 milliards d'euros.

Tout cela devrait être suivi, contrôlé et intégré dans nos comptes à partir du 1er janvier. C'est une véritable révolution pour la maison, qui va d'ailleurs se traduire, en tout cas lorsque l'on regarde le pro forma 2019 et ce qu'il se passera en 2020, par une augmentation de nos résultats. En effet, les conditions financières de l'opération font que cela devrait améliorer notre résultat. En tout cas, il est hors de question que nous n'ayons pas les moyens de contrôle.

Si l'on enlève ces éléments, le changement de périmètre et l'adaptation à l'ACPR et à la nouvelle taille du Groupe, l'évolution des frais généraux proposés en 2020 par rapport à l'atterrissage prévu en 2019 est de 2,6 %. Nous sommes rendus à des chiffres plus raisonnables que ceux qui vous ont été proposés. Encore une fois, l'écart provient des missions nouvelles.

Par ailleurs, nous avons aussi intégré avec des effets de bord sur les comptes particuliers, deux méthodes dynamiques pour maîtriser nos coûts. Il y a l'accord sur la rupture conventionnelle collective, que nous sommes le premier établissement public à mettre en œuvre, et des mesures de cessation anticipée d'activité. Tout cela se traduit effectivement par un changement de nature de la maison.

Je vous fais une proposition et nous l'adapterons à nos décisions, cela ne fait aucun doute, dans tous les cas de figure. La raison pour laquelle j'insiste un peu, c'est que comme la maison a changé de taille et que des recrutements importants ont eu lieu en 2019, janvier 2020 n'est pas janvier 2019, donc en réalité il y a des recrutements prévus également en 2020, compte tenu de ce que je viens de vous dire, même si certains ont eu lieu en 2019. Nous ne sommes pas très à l'aise, alors que nous allons donner des enveloppes aux uns et aux autres pour gérer leur direction en autonomie, pour leur dire « nous n'allons pas pouvoir le faire avant février ou mars ».

Néanmoins, j'entends vos remarques sur l'évolution des frais généraux. D'abord, je pense que nous pouvons faire un effort supplémentaire. En fait, en dehors des amortissements liés aux programmes informatiques, les frais généraux sont de l'ordre de 1 milliard d'euros pour la grosse masse. Là-dessus, 500 millions sont couverts par nos mandants, donc lorsque l'on regarde l'effort qu'il faut faire, il faut le faire sur le net, même si j'ai proposé de piloter les frais généraux sur le brut, puisque nous pilotons bien 1 milliard de frais généraux.

S'il s'agit de faire des économies, nous n'allons pas les faire sur Mon Compte Formation, sur lequel le budget est déjà décidé avec le Ministère du Travail. Sur les 500 millions de charges nettes, nous pensons pouvoir gagner 1 % supplémentaire et je peux vous dire que 1 % sur le pilotage des frais généraux, c'est considérable. Cela représente 5 millions d'euros, sur lesquels nous pouvons réduire l'enveloppe demandée, et nous avons commencé à y travailler.

Le deuxième élément, puisque je comprends bien que ce soir vous ne souhaitez pas caler l'ensemble du dispositif, je souhaiterais qu'il y ait une approbation provisoire qui nous permette de commencer à donner des enveloppes aux équipes pour travailler, tout en leur disant que c'est provisoire et que ce sera revu par exemple en mars, lorsque la Commission de surveillance sera prête. À ce moment-là, nous aurions une revue très détaillée des programmes et nous regarderions avec vous sur quels éléments vous valideriez les projets de dépenses, et sur quels autres vous souhaiteriez que nous soyons plus limités ou que nous allions moins vite, voire que nous cessions tel ou tel programme.

Voilà ce que je voulais vous dire en résumé. Naturellement, si au-delà de ces questions un

peu générales il y a des questions plus précises, avec Olivier, Catherine Mayenobe, et Vincent Rigaudière, nous avons tous les éléments chiffrés, en détail, en colonnes et en lignes. Je pense que nous avons fait des progrès importants en matière de pilotage de nos frais généraux dans la maison.

**Sophie Errante :** Merci beaucoup. Jacques Savatier ?

**Jacques Savatier :** Mes arguments sur les frais généraux sont sensiblement différents de ceux qui ont été exprimés dans les différentes notes que j'ai vu passer, mais je les ai données en commission préparatoire donc je ne vais pas les reprendre ici. Pour ce qui est de ma position sur ce vote du budget, j'ai échangé avec Gilles Carrez et je suis parfaitement en ligne avec lui. Je m'en tiendrai à la position commune que nous avons prise et qu'il a exprimée dans un mot qu'il a envoyé à la Présidente, mais que je partage totalement et que j'ai résumé moi aussi dans un message que j'ai envoyé à la Présidente.

Je souhaite le report de cet examen et de toute façon, il n'est pas dans mon intention de participer au vote aujourd'hui, compte tenu des échanges que nous avons eus avec Gilles Carrez. En plus, il n'est pas là donc je pense qu'il est tout à fait dommage que nous n'ayons pas eu le temps de préparer cela ensemble et d'avoir une position la plus partagée possible.

**Jérôme Bascher :** Cela aurait pu être Claude, qui est le plus ancien. Merci, Mme la Présidente. Tout d'abord, il s'agit d'un exercice nouveau. Il est peut-être fait dans un temps un peu court. Nous apprenons tous en marchant, cela ne me choque pas plus que cela qu'au moment où l'on élabore un budget et où il doit être adopté ou en tout cas soumis à un vote, on s'aperçoive à la fin lorsque l'on fait les additions, que de temps en temps cela n'arrive pas bien sur les bonnes colonnes ou les bons chiffres. Je ne peux pas le reprocher.

Ensuite, j'en ai discuté également hier soir avec Gilles Carrez au téléphone, il est quand même un peu embêtant que le niveau de progression des charges soit celui-ci, car c'est un établissement public qui verrait ses charges augmenter, ce qui est un peu original. Je regarde mon voisin de droite. Dans la position que je défends au Sénat et à la Commission des finances, c'est un peu original. Lorsque je regarde ce qu'il se fait dans le secteur privé, c'est également un peu original. Deux originalités, cela ne devrait pas faire moins par moins qui fait plus, mais moins par moins qui fait moins.

Sur les missions nouvelles, je n'ai pas compris. En fait, toute société a des missions nouvelles et se redéploie. Je dirais que c'est sur cela que j'attends un effort. S'agissant du vote lui-même, de deux choses l'une. Soit nous votons là, mais nous nous revoyons dans trois mois pour dire que nous modifions le budget afin que vos équipes aient un budget, mais c'est exactement la même chose que si vous avez un budget « par douzième », pour reprendre l'alternative, pour dire « finalement vous avez une enveloppe maintenant et vous aurez l'enveloppe définitive dans le trimestre qui vient si le budget est adopté ». Il sera adopté à un moment.

Par conséquent, je ne vois pas fondamentalement la différence, entre adopter et dire « il y aura un budget rectificatif dans deux ou trois mois », et se laisser trois mois pour dire « voilà le vrai budget ». Que nous votions ou pas ce soir, nous savons que ce n'est pas le vrai budget. Il y a quand même là un problème non pas de sincérité intellectuelle, puisqu'il s'agit de faire fonctionner l'établissement, mais il s'agit aussi de la confiance que nous vous donnons, et je le mesure complètement, M. le Directeur général.
Pour moi, je tiens à ce que cela soit au procès-verbal, si je ne votais pas le budget ce soir, il ne faudrait pas que ce soit interprété comme un sujet de défiance vis-à-vis de la Direction générale, mais une manière de dire que l'on apprend en marchant et qu'en faisant, nous nous sommes aperçus de quelques difficultés.

**Claude Raynal :** Je me suis habitué au confort, qui est que lorsque l'on arrive ici, il y ait un bouclage par la Présidence et de la Direction générale, et en tout cas qu'il n'y ait

pas lieu ici à un débat. Généralement, je conçois que les choses sont plutôt préparées en amont sur ces sujets, je veux dire quand même sur un sujet comme le budget. Je préférerais que cela soit préparé en amont et qu'une position soit élaborée en amont, etc., plutôt que la veille au soir pour nous questionner sur la décision que nous prenons à ce sujet. Cela m'ennuie donc un peu.

J'ai donné ma position, qui est une position classique de confiance en la Présidente dans son jugement et son appréciation. J'entends maintenant la position de la Direction générale, mais très sincèrement, quand je suis arrivé ici je pensais que c'était à peu près la même. Par conséquent, cela me gêne un peu.

Je pense qu'effectivement, voter et éventuellement modifier le budget en février ou ne pas voter pour voter en février, d'un point de vue purement technique, ne me semble pas poser trop de difficulté. Sinon, vous êtes obligés de démarrer par une poursuite du budget 2019, j'entends bien. La règle est celle-ci. Par rapport à une première année du budget, pourquoi pas ?

Le point qui me gêne davantage et sur lequel j'aimerais vous entendre parce que je n'ai pas d'idée pour le moment, c'est éventuellement l'écho que cela peut avoir à l'extérieur. Est-ce que cela reste interne ? Est-ce quelque chose qui peut être interprété à l'extérieur comme une fragilisation ? Je ne voudrais rien grossir, mais est-ce un sujet qui pourrait faire un peu de presse, ou pas ? C'est quand même important pour moi dans ma décision.

J'aimerais vous entendre sur ce point, puisqu'évidemment il ne s'agit pas de fragiliser la maison par notre décision. Je serai sensible à ce point plus qu'à tout autre. Sur le reste, j'ai plutôt confiance en la position de la Présidente a priori, sauf modification en cours de séance de cette position au vu d'une difficulté réelle que cela poserait dans cette maison, et je ne voudrais pas que cela crée une difficulté.

**Sophie Errante :** Je poursuis le tour de table. M. Ménéménis ?

**Alain Ménéménis :** Je voudrais dire d'abord que je suis évidemment un peu embarrassé pour m'exprimer, parce que je n'ai pas participé au CECR. Je dois dire qu'en cinq ans, je crois avoir manqué très peu de CECR. Malheureusement, je n'ai pas pu faire autrement que le manquer cette fois-ci et, évidemment, j'ai des regrets particuliers.

S'il s'agit de constater que la Commission de surveillance ne s'estime pas prête pour porter une appréciation complètement éclairée et prendre la décision qui lui incombe, je conviens volontiers que nous sommes bien dans cette situation. En même temps, si c'est le cas, évidemment je nous impute collectivement une certaine responsabilité dont je ne veux pas que le bon fonctionnement de l'établissement pâtisse.

Par ailleurs, je suis évidemment conscient que, de la part de beaucoup de membres de la Commission de surveillance, la question n'est pas seulement celle de l'impréparation, mais que, comme on le dit aujourd'hui avec des pudeurs que je ne fais pas miennes, il y a de la part de beaucoup de membres de la Commission le sentiment d'un certain « inconfort » face au projet qui a été présenté.

Je voudrais dire en quelques mots que je ne suis pas complètement à l'abri de cet inconfort, mais que je ne partage pas nécessairement totalement les différents motifs d'inconfort qui se sont exprimés.

D'abord, je dois dire que les comparaisons qui ont été faites avec les établissements de crédit me paraissent être totalement non pertinentes, et même à bien des égards, saugrenues. Nous avons suffisamment insisté sur le fait que nous avions à veiller à ce que la Caisse des Dépôts ne soit pas banalisée et je dois dire que je peine à comprendre le rapport qu'on établit, par exemple, entre la branche Caisse de retraite, qui est le principal « employeur » de l'établissement Caisse des dépôts, et la Société Générale ou tel autre établissement bancaire. La pertinence de cette comparaison m'échappe donc totalement, et cette comparaison m'inquiète.

La référence aux efforts demandés aux établissements publics est moins hors de propos, si je puis dire, bien qu'on doive selon moi la manier avec beaucoup de prudence. En effet, le modèle économique de la Caisse des Dépôts n'est pas le même que celui d'un établissement public dont les ressources tiennent par exemple essentiellement à des subventions versées par l'État.

Je ne peux donc pas ressentir d'inconfort à partir de comparaisons avec des termes qui me paraissent n'être absolument pas pertinents.

Par ailleurs, pour le budget 2020 *stricto sensu*, je suis quand même extrêmement sensible à la période tout à fait particulière à laquelle doit faire face la Caisse des Dépôts. J'entends bien que tout établissement, toute entreprise, a en permanence des missions nouvelles, mais il y a une conjoncture qui est tout de même tout à fait spécifique. Je ne peux évidemment pas entrer dans le détail, mais cette conjoncture spécifique explique selon moi beaucoup des éléments qui ont été proposés pour le budget 2020.

Cela veut-il dire que je n'éprouve aucun inconfort ? Non et, pour moi, la vraie question est celle de la trajectoire. Je suis comme beaucoup de membres de la Commission de surveillance : je me pose un certain nombre de questions sur cette trajectoire et sur le caractère soutenable de ce que seraient un certain nombre d'augmentations que nous constatons pour le budget 2020 si elles devaient se renouveler.
Mes interrogations sont d'autant plus fortes que j'ai aussi un certain nombre de questions de méthode, sur lesquelles je ne vois pas tout à fait clair, faute d'avoir participé au CECR. J'en citerai seulement deux.
J'ai une interrogation sur la référence qui est faite au PNB. Je la comprends, mais je me demande en même temps si elle ne présente pas des risques importants. Je me demande si la prise en compte de la marge d'intérêt, pas forcément à titre exclusif - qui me paraissait d'ailleurs avoir été retenue jusqu'à maintenant - n'est pas plus prudente pour dessiner une trajectoire.

Le deuxième élément d'inconfort sur la trajectoire est le suivant. Il a été très bien souligné et très bien mis en lumière, me semble-t-il, par le projet d'observations que nous a proposé Dominique Pannier. Je pense que nous manquons d'un certain nombre d'indicateurs et d'un certain nombre de chiffres. Je ne reviens pas sur ce qu'a dit Dominique Pannier dans son projet, il y reviendra peut-être lui-même, mais ses propositions me paraissent très convaincantes.

Par conséquent, j'ai incontestablement moi aussi des interrogations.

À partir de là, que faire ? Il y a deux solutions, qui ont été évoquées. Une première solution consiste à constater que nous ne sommes aujourd'hui pas en état de décider et à remettre cela à un peu plus tard. Je crois deviner pourquoi nous visons février. Je trouve que c'est bien tard et il me semble qu'il n'est pas totalement exclu de pouvoir faire un peu plus vite.

L'alternative est de voter le budget 2020, non pas comme un budget provisoire - la formulation ne me semble pas appropriée - mais comme un budget qui ferait l'objet d'un rectificatif, au mois de mars par exemple. Ce rectificatif s'inscrirait dans une trajectoire des perspectives revue, redéfinie et rediscutée à la lumière des remarques que nous avons formulées.

M. Bascher, qui nous a quittés pour quelques instants, nous a dit que les deux formules étaient équivalentes. C'est sur ce point que je conserve une interrogation. Ce que je souhaiterais, c'est que nous choisissions la formule la moins pénalisante pour le bon fonctionnement de l'établissement, *a fortiori* dans la période actuelle où je pense qu'il est très important que son fonctionnement ne soit pas indument perturbé.

Je dois dire que je ne suis pas tout à fait capable de faire un choix éclairé sur ce point. Comme je l'avais écrit dans un courriel presque nocturne, j'avais d'abord, moi aussi, le sentiment que les deux solutions étaient équivalentes. Je pense que sur le plan technique, il n'y a pas de difficulté, si nous ne

nous prononçons pas aujourd'hui, car je crois que les dispositions du code monétaire financier je rejoins une remarque sur ce point de M. Reboul. Il n'y a pas de risque de solution de continuité.

En revanche, il peut y avoir des difficultés, que je mesure encore mal, en matière de gestion, c'est-à-dire, par exemple, d'instructions données aux différents services sur ce qu'ils peuvent ou ne peuvent pas faire.

Je me résume. S'il n'y a pas d'inconvénient excessif à ce que la Commission ne se prononce sur le budget que dans le courant du mois de janvier, je me rallierai à cette solution. En revanche, si des arguments montrent que cette solution produit une vraie perturbation, je jugerai personnellement que cette perturbation est indue et je préférerai alors la formule qui consisterait à voter un budget et à le rectifier au mois de mars.

**Patrick Lefas :** Beaucoup de choses ont été dites. Je pense que l'adoption du budget est un acte important que la Commission de surveillance s'apprête à effectuer. C'est sans doute l'acte le plus important avec l'approbation des comptes. Il est donc logique que nous passions d'abord du temps sur la méthode avant de traiter les sujets de fond. S'agissant de la méthode, je pense que la Direction générale ne supporte pas tellement de reproche si ce n'est le fait que le document qui nous a été communiqué soit arrivé assez tard, et que nous ayons eu pour l'étudier à peine une semaine. Cependant, vous avez eu l'obligeance, M. Le Directeur général, de participer au CECR exceptionnel qui, sous la présidence de notre Présidente, s'est tenu la semaine dernière. Vous nous avez apporté l'éclairage qui convenait et que vous avez d'ailleurs rappelé tout à l'heure.

La difficulté est de même nature que pour le projet de décret sur la gouvernance qui est arrivé lui-même un peu tard, mais que nous avons pris le temps d'examiner en détail. Avec le budget nous n'avions pas cette possibilité. Il faudra sans doute faire mieux les fois prochaines. Je pense que le rendez-vous de l'exécution à mi-parcours doit être utilisé pour éclairer les perspectives. Si nous entrons dans une logique de soutenabilité budgétaire pluriannuelle, cela implique qu'au moment de faire le point à mi-parcours nous ayons une indication de l'endroit où nous nous trouvons sur la trajectoire et de ce que nous pouvons encore corriger.

Il me semble que ce qui manquait dans le document qui nous a été soumis, c'était quelques analyses de sensibilités qui nous auraient éventuellement permis de faire des choix. En réalité, nous sommes aujourd'hui confrontés à une alternative qui n'est pas facile. Je reprends le propos de M. Ménéménis, peut-être en des termes un peu différents. Soit nous renvoyons la décision à la nouvelle Commission en considérant que nous ne sommes pas en état de nous prononcer, mais ce n'est pas la solution que nous avons choisie sur d'autres sujets tout aussi difficiles. Nous aurions pu dire la même chose pour le décret sur le contrôle externe et interne. Nous ne l'avons pas dit, donc je pense que cette branche de l'alternative n'est pas pertinente.

Soit nous estimons qu'il n'est pas possible de nous engager sur la trajectoire pluriannuelle qui relève de la nouvelle Commission et nous nous concentrons sur ce qu'il est raisonnable de voter pour 2020. De fait, l'alternative se réduit au point de savoir si nous reconduisons mécaniquement le budget 2019 ou si nous acceptons un budget 2020, le cas échéant amendé, compte tenu de ce que vous avez dit.

Deuxièmement, nous aurions pu dire qu'il n'est pas possible de nous engager sur la trajectoire. Ce que nous cherchons à faire, c'est à avoir une appréhension de ce qu'il est raisonnable de voter en 2020. De fait, l'alternative se réduit au point de savoir si nous reconduisons mécaniquement le budget 2019 ou si nous acceptons un budget 2020, le cas échéant amendé, compte tenu de ce que vous avez dit.

Le premier rendez-vous important de recalage de la trajectoire et d'ajustement de l'exécution 2020 est le plan stratégique à moyen terme, les perspectives financières pluriannuelles. Il faudrait alors à ce moment-là voir comment nous nous situons dans la

trajectoire, où sont les marges de négociation que nous pouvons avoir, ce que donnent les nouveaux dispositifs sociaux qui nous paraissent extrêmement prometteurs et dont j'ai regretté qu'ils ne figurent pas dans le projet « d'avis » qui a circulé. J'avais pourtant fait une proposition en ce sens.

Je pense que c'est un outil essentiel, parce que la question est de savoir comment nous pouvons nous sortir d'une situation où, de toute manière, une partie du personnel est constituée de fonctionnaires qui doivent atteindre l'âge de la retraite, de personnels en contrat à durée indéterminée. De ce fait, les marges de manœuvre sont le solde, plus éventuellement des mécanismes additionnels.

Nous devons être mieux éclairés sur la façon dont ces deux dispositifs (RCC et CCA) sont susceptibles de monter en puissance. C'est un aspect qui doit être pris en compte. Si nous rejetons le budget, il faut quand même comprendre ce que nous faisons. Nous reconduisons 2019. Cela signifie qu'il n'y a plus d'investissements nouveaux sur la Banque des Territoires. Cela signifie aussi que les recrutements au titre du projet MECA, du renforcement de la DGAU et de la mise à niveau du pilotage du Groupe que nous jugions pertinents pour chacun d'entre eux ne le sont plus globalement. Il est vrai qu'à un moment donné nous n'avons pas fait la synthèse.

De deux choses l'une. Soit nous n'avons pas tous les éléments pour décider, et par conséquent tant pis, la prochaine Commission le fera, mais cela n'a pas ma préférence, soit nous disons qu'il faut que nous adoptions un budget 2020 un peu corrigé et qui aura son rendez-vous de soutenabilité au printemps, et qui permettra à ce moment-là de caler la perspective de montée des frais généraux et de montée des dépenses d'investissement informatiques, par rapport à une échelle qui doit être discutée. Est-ce que c'est le PNB ? Je plaide plutôt pour le PNB, simplement nous voyons en 2020 la marge d'intérêt chuter, nous pouvons nous dire qu'il faut en effet corriger les deux facteurs.

En substance, je me range à la position qui se dégage, à savoir que nous ne sommes pas en état de décider. Je le regrette, parce que je pensais que nous pourrions prendre une décision plus courageuse, qui aurait consisté à adopter un budget 2020 un peu corrigé.

**Sophie Errante :** Attendez, je n'ai pas terminé. Nous faisons d'abord le tour de table des commissaires surveillants.

**Jérôme Reboul :** Si on ne me donne pas la parole, je m'en vais.

**Sophie Errante:** M. Perrot demande la parole depuis tout à l'heure. Je passerai également la parole à M. Pannier qui est rapporteur au final, parce que je pense qu'il aura la possibilité de nous faire la synthèse.

**Jean-Yves Perrot :** Merci beaucoup, Mme la Présidente. Sans abuser des adjectifs, nous vivons une séance historique, un peu parce que notre Commission dans sa composition actuelle s'achève, et beaucoup parce qu'il s'agit pour la première fois d'utiliser une compétence que cette Commission n'a jamais eue jusqu'à présent, à ma connaissance. En son temps, et à juste titre, le représentant du Trésor le faisait d'ailleurs, nous avons insisté sur cette avancée majeure que constitue le fait pour nous de délibérer désormais sur le budget. Je pense donc que cette question mérite un soin tout particulier.

Dans la situation dans laquelle nous nous trouvons, il y a des éléments qui relèvent de l'effet d'apprentissage mutuel. J'en veux donner un ou deux exemples, sans être redondant par rapport à tout ce qui a été déjà dit et fort bien dit. Devons-nous émettre formellement un avis ? Ce n'est pas du tout mon sentiment. On nous a proposé un avis. Je pense que la notion de délibération est antinomique de la notion d'avis. En tout état de cause, que ce soit ce soir ou demain, ou à quelque moment que ce soit, nous n'avons pas à donner d'avis. Nous avons à approuver ou à refuser un budget, et dans les deux cas nous pouvons et nous devons motiver ce qui nous conduit à prendre cette position. C'est un premier élément.
Le deuxième élément de cette courbe d'apprentissage, c'est qu'il y a de toute

évidence une question de délai. Je serai d'autant plus humble à ce sujet que pas plus qu'Alain Ménéménis je n'ai pu participer aux réunions qui ont précédé, pour des raisons hélas insurmontables à mon niveau. Je m'en suis tenu, comme nous tous, évidemment étroitement informé y compris s'agissant des nombreux échanges électroniques qui ont suivi cette Commission jusqu'à tard hier soir encore. Il y a un problème de délai, qui est donc un peu un problème de méthode dont personne ne porte la responsabilité, évidemment pas la Direction générale, évidemment un peu nous-mêmes, mais ce n'est pas tellement le sujet et je crois qu'à ce sujet il n'y a aucune ambiguïté, et il faut surtout qu'il n'y en ait aucune.

Par rapport à ce que disait notre collègue Sénateur de la Haute-Garonne sur le degré de publicité externe de la décision que nous prendrons ce soir, de mon point de vue, quelle que soit cette décision, elle ne donnera pas à un avis public au sens habituel. Par conséquent, si nous décidions d'ajourner le vote qui nous est proposé ce soir, et je dis tout de suite qu'il s'agit de ma préférence pour des raisons que je vais exposer, je pense qu'il conviendrait de le faire en assortissant notre décision d'une note d'observation non publique. Cela ne règle peut-être pas toute la question de la publicité. Il s'agirait d'une note d'observation, pour la Direction générale, qui dise clairement les choses et qui ne puisse être interprété par personne comme une défiance qui n'est pas du tout dans notre propos ce soir vis-à-vis de qui ou de quoi que ce soit.

Cela est d'autant plus vrai qu'autant que nous sommes, nous sommes convaincus, et en tout cas je le suis, que la présentation de ce budget a donné lieu à des efforts supplémentaires de clarification qui doivent être reconnus, et qui de toute façon le seront tôt ou tard. Maintenant, il ne s'agit pas de savoir si nous refilons la patate chaude à la Commission qui suit. Il s'agit de savoir si nous sommes, et si nous nous estimons collectivement, en situation de voter ce budget.

Nos échanges donnent la réponse. Nous avons un problème de référence. Il s'agit bien entendu des références propres à la Caisse des Dépôts, et non pas des références externes que nous pouvons toujours utiliser par analogie, puisqu'il ne faut pas non plus les récuser. La Caisse des Dépôts est un organisme sui generis, nous nous plaisons non seulement à le dire, mais à le défendre en chaque circonstance, et nous avons eu l'occasion de le faire récemment à propos du décret. Pour autant, ce n'est pas non plus un organisme qui peut être complètement regardé indépendamment de son environnement général, même si le degré de comparabilité ne doit pas être exagéré.

Il y aurait quand même un très grand paradoxe, permettez-moi de le dire, à voter ce soir un budget et ce quelles que soient les raisons qui nous y conduiraient. Un budget est un moment de vérité. En considérant que les conditions de ce moment de vérité ne sont pas réunies, elles sont tellement peu réunies qu'il conviendrait de dire tout de suite qu'il faut renvoyer un budget rectificatif. Cela est dans la nature des choses, mais de là à au moment du vote d'un budget que l'on ne le vote que parce qu'il y aura un budget rectificatif, croyez-moi, il y a quelque chose d'un peu choquant dans cette vision des choses.

C'est la raison pour laquelle je pense que sans dramatiser en aucune façon, en regardant ce budget comme un moment en soi et indépendamment des exercices ultérieurs à caractère pluriannuel qui sont devant la Commission dans sa composition future, il est raisonnable de ne pas voter ce budget ce soir. Cela vaut dès lors qu'il est établi qu'il n'y a pas de problème de continuité dans l'activité de la Direction de la Caisse des Dépôts, et je crois que c'est le cas, mais peut-être que la Direction générale nous le confirmera, et dès lors que les textes ont été écrits d'une manière telle que le caractère conservatoire de l'article du Code monétaire et financier lui donne les moyens de continuer à agir, pas seulement en matière de fonctionnement, mais aussi d'investissement.

Je soutiens la proposition qui est la vôtre, après m'être entretenu longuement et comme chacun d'entre vous avec Gilles Carrez hier. Je pense en revanche qu'il faut utiliser le délai que nous nous donnons en responsabilité, en étayant cette position dans une note d'observation qui nous permettra de disposer des éléments de référence, de raisonnement, d'information et de clarification nécessaires et dont nous estimons avoir besoin ce soir, en distinguant, en plus des questions de référence, de PNB et de tout ce qui a été dit, ce qui relève des effets de périmètre et ce qui n'en relève pas. En effet, il s'agit quand même de l'une des interrogations que nous avons. Nous avons des éléments de réponse, mais je pense que c'est l'un des éléments tout à fait centraux dans la position que nous devons prendre, avec la question des références.
Mme la Présidente, j'espère ne pas avoir été trop long.

**Sophie Errante :** Non, je vous remercie. Mme Hislop ?

**Joanna Hislop :** Merci, Mme la Présidente. Ma position sur ce point, que j'ai partagée hier soir et ce matin avec les membres de la Commission de surveillance, consiste à adopter ce budget en tant que budget « provisoire » pour 2020, et lors d'une Commission de surveillance future en février ou mars, d'approuver un budget rectificatif ou bien, si la future Commission de surveillance confirme ce budget-ci, de confirmer le budget proposé aujourd'hui. Par ailleurs, nous aurons le temps de débattre et d'échanger pour éclaircir différents points.

La proposition du Directeur général me semble raisonnable et très proche de la mienne. Je serai prête à la soutenir, c'est-à-dire à approuver provisoirement ce budget. Je pense que ce serait moins pénalisant pour la Caisse et ses équipes aujourd'hui. Pour moi, il est préférable d'avoir un budget provisoire que de faire fonctionner l'établissement sur un budget 2019, sur un périmètre avec des activités qui sont très différentes. Pour moi, cela est complètement incongru. Je ne vois pas comment l'établissement peut fonctionner au mois de janvier sur le budget de janvier 2019, et ainsi de suite y compris en février, jusqu'au point où un budget 2020 sera adopté. Je pense qu'il est plus simple de faire un budget provisoire, suivi des rectifications que nous estimerons nécessaires au niveau de certains points.

Un des points sur lesquels j'aurais aimé avoir davantage d'échanges et d'éclaircissements avant d'adopter un budget définitif est le point des extensions de périmètre, qui sont en plus très importantes en 2020. Avec le point d'étape que nous avons eu pour étudier les documents, il nous manque de nombreux éléments à ce sujet, et notamment sur les plus grandes lignes de ces extensions afin de comprendre quelles sont véritablement ces plus grandes lignes.

Il s'agirait d'avoir un peu de projection à ce sujet. Combien d'années estimons-nous que ces extensions dureront en tant qu'extensions ? À quand seront-elles intégrées dans le périmètre constant ? Est-ce que ce sont des coûts exceptionnels, par exemple s'agissant de ceux liés à l'intégration de La Poste, de la SFIL, de La Banque Postale, etc. ? Lesquelles correspondent plutôt à de nouveaux projets qui seront générateurs de chiffre d'affaires ou de PNB, et qui sont un peu des vecteurs de croissance ? À la manière dont étaient présentées ces extensions, il était très difficile de comprendre et d'avoir un point de vue plus global à ce sujet.

Mon point final porte sur le processus du budget, surtout dans le cadre où nous avons une vraie responsabilité pour l'adopter. Je pense qu'il serait préférable d'impliquer la Commission de surveillance plus tôt au cours de l'année budgétaire. Je sais que les équipes de la Caisse des Dépôts commencent à travailler dessus en juin et juillet, donc pour vous cela représente un travail énorme, qui dure cinq ou six mois et qui demande de nombreux préparatifs. Je pense qu'il serait plus simple de faire un point plus tôt dans l'année, en septembre ou en octobre, même sur un projet loin d'être finalisé, afin que nous puissions commencer à comprendre la construction de ce budget et être plus à même de pouvoir l'approuver, le commenter ou ne pas l'approuver, au moment où le

budget est finalisé. La Caisse des Dépôts est un établissement très complexe et il nous faut du temps. C'est un peu ce qui nous a manqué cette année.

**Sophie Errante :** Merci. M. Pannier ?

**Dominique Pannier :** Merci, Mme la Présidente, mais vous souhaitez que je sois le dernier du tour de table.

**Sophie Errante :** Oui, vous ferez la conclusion. M. Reboul ?

**Jérôme Reboul :** Merci, Mme la Présidente. Je ne reviens pas sur le fond, puisqu'en fait je crois que nous sommes tous d'accord, en tout cas pour dire que le budget qui nous est présenté doit être amendé, avec sans doute des divergences d'appréciation sur le quantum d'économies à viser.

S'agissant de la forme, je pense que M. Ménéménis a excellemment expliqué le choix face auquel nous nous trouvons. Soit vous approuvez le budget 2020, et alors il sera approuvé, soit c'est le budget 2019 qui s'appliquera. Je voudrais juste que dans votre esprit, il y ait toutes les conséquences de l'approbation du budget 2020. Si vous approuvez le budget 2020, il sera transmis au ministre. Le ministre se trouvera avec un budget 2020 dont il a déjà dit qu'il lui inspirait une certaine insatisfaction. Il sera d'ailleurs accompagné d'une note de la Commission de surveillance disant que ce budget lui inspire une certaine insatisfaction. Par conséquent, il n'aura que deux mauvaises solutions. Soit il l'approuve quand même et c'est incohérent, soit il ne l'approuve pas, auquel cas c'est le budget 2019 qui sera exécuté.

**Alain Ménéménis :** Ce n'est pas aussi simple que cela. Il est déjà arrivé que le ministre n'approuve pas le budget de la Caisse des Dépôts.

**Jérôme Reboul :** Sauf que c'était à une époque où la non-approbation n'avait pas de conséquence, tandis qu'à présent elle en a une qui est que le budget de l'année précédente sera exécuté temporairement jusqu'à la nouvelle approbation. Je le dis clairement, ma position est de ne pas approuver le budget pour cette raison. En effet, si nous allons à cette étape je recommanderai au ministre de ne pas l'approuver, puisque dans cette situation il ne pourra pas endosser le budget.

Je pense qu'il est préférable de vivre avec le budget 2019 pendant un mois puis d'avoir le temps de nous mettre d'accord sur le quantum d'économies. Je pense que nous sommes tous d'accord sur l'idée que le but soit celui-ci. Je partage tout à fait la lecture qu'a faite M. Ménéménis, je pense qu'il n'y a pas de difficulté opérationnelle pour la Caisse des Dépôts à exécuter temporairement le budget.

**Sophie Errante :** M. Pannier ?

**Dominique Pannier :** Merci, Mme la Présidente. Le rapporteur est malheureux, puisque la synthèse est à peu près impossible. Je vais donc m'exprimer à titre personnel et je l'ai déjà fait par courriel. Il me semble d'abord que pour notre Commission, il s'agit de viser le meilleur budget 2020 possible avec la Direction générale et pour moi, le meilleur budget 2020 possible n'est pas celui qui nous est proposé aujourd'hui. Pour autant, je n'en tire pas tout à fait les mêmes conséquences que la Présidente.
En effet, comme rapporteur et comme observateur, je dirais comme instructeur autant que cela m'a été possible, je n'ai pas eu tout le confort que je recherchais pour me convaincre et adhérer au projet. Le taux de progression des frais généraux m'a notamment interpelé. L'augmentation de la masse salariale m'a évidemment interpelé. La perspective pluriannuelle présentant des ralentissements très forts pour le futur, alors que nous partons dès le départ avec cette bosse, m'a également laissé au moins songeur. Enfin, comme je l'ai partagé, il m'a manqué quelques indicateurs qui relient bien ces augmentations aux progressions d'activité qui me semblent indéniables.

Maintenant, comment les proportionner et comment nous convaincre que nous sommes dans la bonne ligne ? Je crois que cela nous a manqué, et comme cela a été dit le temps a été un facteur qui a joué.
Parmi ces fameux indicateurs, il y a le taux de remplacement et il s'agit ici de rappeler que

la Commission a exprimé le besoin d'une assurance de l'effectivité du redéploiement que nous visons et besoin que nous avons rappelé tous les ans. Il y a d'autres manques d'indicateurs,. C'est donc un état qui ne permet pas d'obtenir une adhésion pure et simple.

Maintenant, ma préférence parmi les solutions, bien qu'encore une fois les deux ont des inconvénients et des avantages, va au meilleur budget possible qui, me semble-t-il, serait celui revu à la lumière de l'exécution de 2019. Par conséquent, c'est un budget rectificatif qui suppose par définition une approbation avant d'être rectifié, parce que comme l'a dit le Directeur général nous avons l'engagement d'une réduction, que je prends comme telle, de la progression des frais généraux visant à les remettre plus en ligne avec les autres facteurs de progression que sont la progression de 4,2 % de la marge analytique, ou de 5 % du résultat agrégé. Ce sont des chiffres avec lesquelles nous nous sentons plus à l'aise pour y adhérer.

Pourquoi est-ce que je pense que cette solution est possible ? C'est parce que le budget d'investissement a recueilli, quant à lui, le consentement. Il n'y a pas eu de remarques sur le budget d'investissement, qui est déjà en très forte progression pour 2020 ce qui montre qu'il y a une compréhension des nécessités de l'activité. Il me semble qu'un budget accompagné d'une délibération sur le budget existant avec une note d'observation, le ministre peut bien le comprendre et se dire qu'il a les éléments qui feront que le budget rectificatif nous ramènera dans une trajectoire plus raisonnable. Encore une fois, Mme la Présidente ce n'est pas une synthèse, parce que le budget rectificatif n'est pas compatible avec le report, mais à mon sens l'important est de viser le meilleur budget 2020 possible.

**Sophie Errante :** Sur ces différentes interventions, je souhaite d'abord rappeler que c'était le plan A. Si nous en arrivons au plan B, ce n'est pas par choix, mais parce que nous n'avons pas réussi à sortir un plan A. Lorsque nous l'avons évoqué avec Éric, tout le monde savait que c'était un premier exercice et que celui-ci n'était pas facile. Tout le monde l'avait envisagé comme une étape complexe. C'est de surcroît notre dernière Commission de surveillance donc encore plus complexe, puisque nous n'avons pas la possibilité de renvoyer l'exercice à la prochaine. C'est compliqué également pour le CECR, puisqu'il y avait un grand nombre d'absences, ce qui ne nous a pas facilité la tâche alors même que nous avons fait l'effort, les uns et les autres, d'être présents avec un seul CECR, une seule discussion budgétaire d'une heure pour un budget aussi important. En termes de responsabilité, nous avons la loi PACTE qui nous donne une nouvelle responsabilité et je pense que nous devons être à la hauteur de la mission qui nous est confiée.

Je vous l'ai dit en préambule, j'aurais préféré et je continue de préférer que nous soyons en capacité non pas d'avoir un maximum d'abstentions sur un budget, mais d'avoir une approbation massive et de chercher le consensus. C'est ce que j'ai toujours cherché à obtenir entre nous. J'ai travaillé pour, j'ai également convié le Directeur général au CECR. Ce soir, je ne me vois pas faire un vote avec une majorité d'abstentions. Ce n'est pas possible, en termes de crédibilité, même en sachant que ce qui se passera ce soir ne sortira pas, ne sortira pas non plus dans la presse et ne sera vu que dans six mois.

**Patrick Lefas** : Si, cela sortira.

**Mme Errante, présidente de la Commission de surveillance :** Mais non.

**Eric Lombard :** Si le budget n'est pas adopté, les syndicats le savent.

**Sophie Errante :** Non, cela s'explique.

Je répète quand même que nous serons regardés parce qu'en tout cas aujourd'hui, pour certains représentants du Parlement nous avons aussi des comptes à rendre à nos collègues parlementaires. Lorsque l'on s'abstient sur un budget, c'est que l'on n'est pas en capacité de l'adopter. Il n'y a pas de budget provisoire. En revanche, je rejoins ce que disait M. Perrot, si nous n'adoptons pas le budget et que nous exigeons un budget

rectificatif, un budget rectificatif est lourd de conséquences.

J'ai un sujet sur ce que veut dire un budget rectificatif.

**Jean-Yves Perrot :** Je dis juste, à l'appui de ce que dit Mme la Présidente et que j'approuve complètement, qu'il ne faut pas abuser de cette notion de budget rectificatif. Évidemment que le budget rectificatif fait partie de la vie, mais ce qui singulariserait véritablement la situation dans laquelle nous nous mettrions collectivement, ce serait de conditionner l'approbation de notre budget à celle du budget rectificatif. Si vous avez un exemple de cela, vous me le signalez tout de suite.

**Alain Ménéménis :** Bien évidemment, il ne s'agit pas de raisonner ainsi. L'idée est de savoir si nous sommes suffisamment en mesure d'approuver ce budget, tout en faisant un certain nombre d'observations sur la trajectoire dans laquelle il s'inscrit et en invitant la Direction générale à présenter ses réponses à ces observations. Je ne sais pas quelle est la bonne date, peut-être au mois de mars. Je rejoins ce que disait Joanna. La Commission de surveillance suivante pourra très bien dire « le budget est très bien » ou « il faut un budget rectificatif », donc ce n'est pas aujourd'hui que nous allons le dire, encore moins en définir les termes.

Simplement, je voulais juste ajouter une petite chose. Chacun en a conscience, mais je le dis quand même, nous sommes dans un contexte très spécifique. Nous sommes sur le point de réaliser l'opération Mandarine, ce qui n'est pas tout à fait indifférent.

**Jérôme Bascher :** Il y a deux choses. D'abord, le budget n'est pas limitatif, mais évaluatif, que je sache. Ce n'est pas le budget de l'État. C'est extrêmement important de le dire, parce que du coup nous ne sommes pas d'accord sur la progression donc nous voulons tous que ce soit réduit. De toute façon, nous pourrions constater à la fin que ce sera finalement exactement cela, et nous pourrions être déçus ou énervés.

Je suis davantage pour l'absence de vote et pour que le sujet soit retiré de l'ordre du jour, je le précise très clairement, mais je le répète, je ne veux pas que l'absence de vote soit interprétée. Il faudrait donc écrire pourquoi et dire que c'est plus par impréparation. Je suis prêt à dire que par impréparation ou par manque d'information je ne me sens pas à même de voter le budget, mais je ne veux pas que ce soit interprété, à la veille d'opérations majeures, par les syndicats qui sauront nécessairement que le budget n'a pas été voté.

**Alain Ménéménis :** L'ensemble du personnel également.

**Jérôme Bascher :** Tu as raison, utilisons les mots exacts, il ne faudrait pas que ce soit interprété par les représentants du personnel, à un moment où nous allons faire une opération plus que délicate et que nous avons menée, ainsi que la Direction générale, d'une manière plutôt remarquable et exemplaire. Tous les qualificatifs excellents sont les bienvenus. Je ne veux pas, justement, que ce soit le moment où nous butons sur le caillou, faisant échouer tout ce beau château de cartes qui doit devenir un beau château.

**Patrick Lefas :** Le plan B revient en fait à reconduire le budget 2019 en considérant que l'opération Mandarine et l'opération Leroi sont parfaitement compatibles avec le budget 2019. C'est ce que cela veut dire et c'est ainsi que l'ensemble des personnels, et pas simplement les organisations syndicales, vont le ressentir.

Il y aurait eu une solution. Après tout, il y a des moyens de communication modernes et maintenant on peut travailler en visio. Si nous considérions que le projet de budget ne peut être adopté en l'état, nous pourrions nous revoir d'ici le 31 décembre pour adopter un budget reformaté. C'est parfaitement possible si nous considérons que c'est important. Simplement, la solution que vous préconisez est une solution qui consiste à dire « nous avons adopté la reconduction du budget 2019 pour les opérations », donc il y aura nécessairement un questionnement sur la cohérence de tout cela.

**Jean-Yves Perrot :** Je ne sais pas ce qui sortira ou ce qui ne sortira pas. Nous sommes dans

un monde transparent. Ce qui est sûr, c'est que ceux qui ont la charge de la direction de cette maison doivent se préparer à dire quelque chose, soit spontanément, soit en réaction à des éléments qui sortiraient. C'est une évidence que j'aimerais rappeler et je pense que ceux qui sont concernés l'ont bien présenté.

Il ne faut pas non plus forcer la note. Il ne s'agit pas de reconduire le budget 2019, jamais. Il s'agit simplement d'utiliser une disposition nouvelle prévue par le texte, une mesure conservatoire, pour permettre au contraire de bien ajuster le budget 2020 à la réalité du scénario que nous estimons être le meilleur pour la Caisse des Dépôts dans sa nouvelle configuration.

La date du 9 janvier qui a été citée est une date juridique. La mise en œuvre opérationnelle de tout cela va prendre un peu de temps, ce qui est parfaitement compatible avec l'adoption d'un budget dans quelques semaines, à condition que les attendus à l'appui soient suffisamment clairs pour qu'il n'y ait aucune ambiguïté à ce sujet.

Après, on peut toujours accuser un chien d'avoir la rage lorsque l'on veut le noyer. Il n'est pas question ici pour personne de reconduire le budget 2019. Il est question d'utiliser une disposition conservatoire pendant quelques semaines pour mieux ajuster le budget 2020 à la réalité de la déclinaison d'un scénario dans lequel la Commission considère qu'elle a besoin, d'une part d'indicateurs de référence sur lesquelles elle se mettra d'accord, et d'autre part comme cela a été dit par nous tous, y compris ceux qui sont partisans de le voter ce soir, d'une clarification de ce qui relève d'effets de périmètres, de la question habituelle des extensions et de la question spécifique du poids des opérations qui ont déjà été mentionnées sur l'exercice 2020. Franchement, je pense que l'ambiguïté n'existera que dans les esprits dans lesquels on voudra l'entretenir.

**Sophie Errante :** M. Perrot, je veux juste reprendre le fait que normalement il s'agit d'un vote. Il n'y a pas d'avis.

**Jean-Yves Perrot :** Raison de plus.

**Sophie Errante :** Aujourd'hui j'ai des abstentions sur un vote et cela me dérange. Il faut que nous sortions avec cette défense-là. M. le Directeur général.

**Eric Lombard** : J'ai plusieurs commentaires. Le premier est que la nouvelle Commission de surveillance, dont la composition n'est pas encore acquise, avec certains d'entre vous et certains qui n'en seront plus, sera nommée peut-être en janvier. Je n'ai aucune information, et évidemment ce sont différentes autorités qui désignent.
Ce que je peux vous dire en tout cas, c'est que les représentants des salariés ne sont pas nommés avant le mois de mars et que la complexité de la maison, que vous connaissez mieux que personne, va s'imposer également. Par conséquent, ne nous faisons aucune illusion, il n'y aura pas de capacité de la future Commission de surveillance, me semble-t-il, à se décider avant quelque temps. Je veux juste attirer votre attention sur ce point, même si la Présidente la fera certainement travailler à un rythme soutenu.

Deuxièmement, sur la publicité, vous imaginez bien qu'un tel budget est fait avec les équipes, qui sont toutes engagées et qui sauront forcément toutes demain matin qu'elles n'ont pas de budget, puisque tout le monde sait que la Commission de surveillance se réunit ce soir pour en parler. Ne comptez pas sur moi pour raconter ces histoires à la presse, je ne l'ai jamais fait et les collaborateurs de la Caisse des Dépôts ne communiquent pas, pour autant, dès lors qu'un grand nombre de personnes seront au courant, cela fonctionne par construction.

Ce sera mon troisième point, nous avons des recrutements en cours et nous avons des opérations qui vont arriver. Nous avons un fonctionnement quotidien de la maison. J'ai toujours mis en premier lieu dans ma responsabilité le fait de répondre aux besoins de nos mandants, des territoires, des élus, et je me vois mal leur dire « nous ne savons pas, nous ne pouvons rien faire ».

En matière de communication, je suis convoqué et convié amicalement à plancher

devant le collège de l'ACPR. C'est d'ailleurs une chose assez rare. Je suis évidemment obligé de leur dire. Je rappelle que nous serons actionnaire à 70 % de La Poste. Nous avons une conférence de presse le 9 janvier avec le ministre. Le ministre sera forcément informé, soit par le Trésor soit par moi-même. Ce sera une situation assez inconfortable si la question consiste à dire « vous êtes à la tête d'un bilan de 1 250 milliards, comment vous êtes-vous organisés pour piloter tout cela ? » et que je réponds « je ne peux pas vous le dire, puisque pour le moment nous n'avons pas de budget ».

Évidemment, je trouverai une réponse politiquement correcte. En tout cas, ne croyez pas que cette décision ou cette absence de décision soit sans conséquence sur la maison.

Encore une fois, en conclusion, je comprends que vous êtes en train de prendre cette décision, mais comment est-ce que l'on gère la maison dans les semaines qui viennent ? J'ai toujours refusé de faire du « stop-and-go ». J'ai toujours essayé de répondre aux demandes. C'est vrai que nous avons recruté les gens pour faire la plateforme Mon compte formation avant que nous ne soyons remboursés par le Ministère du Travail. Si nous ne l'avions pas fait, nous n'aurions pas cette application en fonctionnement. Nous avons commencé la Banque des Territoires avant que ce ne soit prévu dans les budgets.

Arrêter de recruter et arrêter d'investir, vu la situation du pays, me paraît être quelque chose qui n'est pas conforme à notre mandat, en tout cas pas à l'idée que je m'en fais. J'ai bien entendu les propos martiaux des uns et des autres disant « le Directeur général peut ». Je vous rappelle, même si cela ne vous concerne pas, que je gère déjà le fonds de réserve des retraites comme si nous avions un horizon de long terme alors que les textes nous donnent un horizon à 2024. Il y a un moment où la liberté que je prends avec les textes va s'arrêter. Simplement, si nous appliquons le budget 2019 cela veut dire non seulement que nous arrêtons de recruter, mais aussi que nous nous séparons des personnes qui ont été recrutées depuis puisque la maison a quand même changé de taille. Je demande juste quelques indications sur ces questions très pratiques qui se posent dans les jours qui viennent et à partir de tout à l'heure.

**Alain Ménéménis :** Je ferai deux ou trois très brèves remarques. Je reviens sur ce que disait M. Bascher tout à l'heure. Nous sommes dans un processus d'apprentissage et nous voyons très clairement qu'à l'avenir, pour qu'il y ait une délibération sur un budget, il faudra que les choses commencent très en amont. En effet, il faut que la Commission de surveillance se sente suffisamment éclairée et j'ajoute qu'il faut qu'elle conserve toute sa liberté de ne pas approuver le budget, en laissant le temps à la Direction générale de se retourner avant l'année suivante. Les choses ne se sont pas passées ainsi, donc, évidemment, nous ne pouvons pas prendre la meilleure des décisions possibles. C'est un fait, nous n'allons pas changer l'ordre des choses.

Je pense que je suis, hélas, le plus ancien de cette Commission de surveillance. Par ailleurs, s'il y a une chose dont je suis absolument certain, c'est que, si nous ne votons pas ce soir sur le budget, dans un sens ou dans l'autre, il ne fait strictement aucun doute que la nouvelle sera immédiatement connue et commentée partout. Elle le sera notamment en étant mise en relation avec la réalisation du projet Mandarine.

Ma troisième et dernière brève remarque est la suivante. Comme je suis finalement assez altruiste, je me mets dans la peau de ceux qui seront membres de la Commission de surveillance suivante. Je reviens un peu sur ce que disait M. le Directeur général. Si c'était mon cas - je parle de façon purement hypothétique - je serais assez mécontent de mes prédécesseurs. En effet, arrivant dans une Commission de surveillance d'un établissement dont la complexité est considérable, je constaterais que mes prédécesseurs n'ont pas pris les moyens d'approuver ou de refuser le budget, et tout cas de se prononcer sur le budget, et qu'ils m'ont laissé ce travail à faire en m'enjoignant de le faire tout de suite, dès mon arrivée. Je

sais bien que les parlementaires de l'actuelle Commission seront ceux de la Commission suivante….

**Claude Raynal :** Le temps de leur mandat.

**Alain Ménéménis :** …oui, mais ils seront là en 2020. Cependant, même si, comme je l'ai toujours soutenu, les parlementaires sont la raison d'être et la cheville ouvrière de la Commission, ils n'en sont pas les seuls membres.

**Joanna Hislop :** J'ai une question par rapport à ce qui est de l'ordre du possible pour nous aujourd'hui. Je ne sais pas si c'est une question de droit public, que je connais moins bien. Dans la réglementation et dans la loi, que nous est-il permis de faire ? Par exemple, pouvons-nous formellement approuver ce budget aujourd'hui en émettant des réserves, et en même temps demander formellement à la Direction générale de nous présenter un nouveau projet des frais généraux lors de la prochaine Commission de surveillance, ou en début d'année prochaine si nous ne pouvons pas être précis sur une réunion spécifique ?

Ou alors, pouvons-nous approuver le budget formellement aujourd'hui, puis en début d'année demander avec la nouvelle Commission de surveillance un budget révisé, et non pas rectificatif ?

Y a-t-il quelque chose qui permette de faire les deux, c'est-à-dire d'avoir une approbation formelle qui ne mette pas en difficulté le Groupe par rapport aux opérations qui vont se réaliser en début d'année, par rapport aux syndicats, aux marchés et à l'ACPR ? Si nous donnons cette approbation formelle avec nos réserves et nos demandes, est-ce que l'État refusera ce budget et le bloquer ?

**Sophie Errante :** Nous allons faire un tour de table.

**Jérôme Reboul :** Je voudrais dire un mot sur ce dernier point. Je vous dis ce que je sais, je ne peux pas parler à la place du Ministre. Ce que je sais, c'est que d'une part j'ai instruction de mon cabinet, qui parle pour lui, de vous indiquer que l'orientation du ministre est plutôt négative. Cela ne le lie pas. Peut-être qu'il prendra une décision autre.

Je comprends l'aspect communication. Je veux juste vous rappeler que le ministre aura un mois pour approuver. Si jamais le ministre envoie une lettre qui dit « je n'approuve pas », je ne suis pas sûr que pour l'image de la Caisse des Dépôts ce soit formidable. Je vous laisse évaluer cela. En revanche, je pense qu'en termes de communication vis-à-vis de l'ACPR il y a quelque chose d'aisément explicable, à savoir qu'il y a un changement de gouvernance, que l'on nous a présenté un projet de budget et que nous n'étions pas en mesure de l'approuver parce que nous avions des observations.
Les textes organisent un système qui assure la continuité de la vie de la Caisse des Dépôts, puisque dans ce cas le budget de l'année 2019 s'applique. En plus, nous ne sommes pas dans un établissement public GDCP, donc ce n'est pas limitatif. Par conséquent, la vie de la Caisse des Dépôts ne s'arrête pas et la communication que la Caisse des Dépôts peut formuler vis-à-vis de ses salariés et vis-à-vis de l'extérieur ne me préoccupe pas particulièrement.

**Eric Lombard :** Cela ne répond pas à mes questions très pratiques. Est-ce que nous recrutons ? Est-ce que nous investissons ?

**Jean-Yves Perrot** : Est-ce que nous sommes vraiment à la maille où il y aurait potentiellement des risques opérationnels majeurs d'ici fin janvier ou début février ? Soyons réalistes. Est-ce que nous recrutons énormément entre le 24 décembre et le 1er janvier ?

**Eric Lombard :** C'est une vraie institution. Il y a des gens qui arrivent.

**Jean-Yves Perrot :** Oui, nous aussi, mais nous ne sommes pas à la maille ou tout d'un coup la vie de la Caisse des Dépôts devrait s'arrêter. Je pense que décaler un recrutement de trois semaines n'est pas non plus quelque chose d'impossible, surtout que personne ne dit que la maille de modification du budget conduise à une réduction de 500 ETP, à moins que certains aient des ambitions beaucoup plus fortes que les nôtres en matière de quantum d'économies. Nous exprimons une insatisfaction vis-à-vis de la trajectoire des charges qui nécessite un

dialogue avec la Direction générale, mais il n'est pas question de faire du micro management. Je pense que la meilleure solution est celle-ci.

**Sophie Errante :** Nous allons faire un tour de table. M. Bascher ?

**Jérôme Bascher :** Je maintiens mon idée de voter un budget en demandant à ce que dans trois mois nous ayons un budget rectificatif.

**Sophie Errante :** Claude Raynal ?

**Claude Raynal :** J'ai un peu de difficulté à avoir un avis différent d'un autre Sénateur, d'abord. La question est quand même que le Sénat s'exprime d'une seule voix. Ce n'est quand même pas plus idiot qu'autre chose. Tout de même, j'aimerais bien avoir une voix un peu concordante. Je reste très gêné par cette dichotomie. Il y a quelque chose qui ne me convient pas.

Pour dire les choses avant de vous dire ce que j'allais exprimer au final, et pour revenir un peu sur ce que vous avez dit, chez collègues, nous ne pouvons pas partir du principe que le budget sera systématiquement voté par la Commission de surveillance. Si c'est l'idée de dire « c'est cela ou la catastrophe et tout s'arrête », cela peut être cela chaque année. Chaque année, pour une raison ou pour une autre, ce qu'est le paysage de la Caisse des Dépôts peut évoluer, certes pas forcément dans les mêmes proportions que cette année, en tout cas nous le souhaitons. Quoi qu'il en soit, nous ne pouvons pas dire « on met un budget sur la table et vous le votez, sans quoi les projets ne peuvent pas se mettre en œuvre ». Il ne peut pas s'agir de cela. Cela veut dire a minima qu'il faut qu'il y ait un débat complètement terminé au 1er décembre sur le budget, pour permettre en cas d'éventuel désaccord d'avoir encore le temps de le voter.

Deuxièmement, j'interroge avant de prendre une position. N'y a-t-il pas la possibilité d'avoir un accord ? Je me méfie toujours de la communication après coup et des effets de communication induits et non contrôlés. Cela provient de mon rôle en politique, je me méfie toujours des mauvais coups de communication, du fait que cela parte dans tous les sens et que cela devienne compliqué à éteindre.

Que le ministre ait une position, il prendra ses responsabilités, puisque nous prenons les nôtres ce n'est pas un souci et ce n'est pas mon problème. Pour autant, l'argument qui me fait un peu bouger est celui par lequel nous nous interrogeons sur le temps nécessaire pour que nous remettions en route une Commission de surveillance, et j'aimerais bien que nous soyons au clair à ce sujet. J'ai entendu le Directeur général dire que cela prendrait trois mois, sans être trop contredit. Ou alors, s'il a été contredit je n'ai pas bien entendu la contradiction. Si les délégués syndicaux prennent X temps à être nommés, nous ne pouvons pas nous réunir sans les délégués syndicaux aujourd'hui.

**Jacques Savatier :** Si.

**Claude Raynal :** On peut ? Dites-moi, c'est la question que je pose. Est-ce que cela met trois mois, oui ou non ?

**Jacques Savatier :** Personne n'en sait rien. Personne ne sait combien de temps le gouvernement mettra pour désigner les personnalités qualifiées.

**Claude Raynal :** Est-ce que nous sommes capables aujourd'hui de le dire ? Par ailleurs, il y a un autre aspect utile à la réflexion pour tous, et je partage une partie d'un point de vue. En même temps, j'évolue, parce qu'il ne sert à rien de discuter entre nous si cela n'apporte rien. J'entends que de toute façon il va y avoir de nouveaux élus à cette Commission et que nombre d'entre eux qui seront là découvriront la maison et devront juger un budget dont ils ne connaissent rien. Je me demande si nous pouvons laisser à nos successeurs qui ne connaissent pas la maison, ou qui la connaissent de loin, le soin d'élaborer un budget avec plus de compétences que ceux qui sont là aujourd'hui. En même temps j'évolue, mais je me pose la question et cela m'ennuie considérablement.

Je pense qu'il faut avoir un avis nuancé sur cette question sur le vote d'aujourd'hui, et pour l'avenir je pense qu'il conviendrait de sortir également un document qui fixe une

méthode et qui dit clairement que nous attendons un pré-budget très proche du réel à une date telle que le 1er décembre. Par ailleurs, sommes-nous capables de faire un budget rectificatif d'ici le 31 décembre pour le voter d'ici cette date ? Je pose aussi la question. Si nous ne sommes pas capables de modifier un budget avant le 31 décembre pour sortir de cette petite crise, alors je serais plutôt favorable finalement pour un vote du budget comme mon collègue, parce que je me méfie des effets délétères d'une absence de vote.

En revanche, j'aimerais voter un budget sur lequel il y a un consensus. Est-ce que les dix jours qui restent nous permettraient d'avoir une réunion le 29 décembre avec une modification sur les quelques sujets qui restent en débat ? Si c'est le cas, faisons-le.

**Joanna Hislop :** Je suis de l'avis qu'il faut effectivement approuver un budget, aujourd'hui ou en tout cas avant la fin de l'année. La préférence serait à aujourd'hui, notamment pour des raisons de communication parce que je pense qu'il y aura un impact non négligeable, aussi bien à l'extérieur qu'à l'intérieur de la Caisse des Dépôts. Il s'agirait que ce soit en tout cas avant la fin de l'année, notamment vis-à-vis de ce problème de la nouvelle Commission de surveillance.
Nous ne connaissons pas aujourd'hui la composition de la nouvelle Commission de surveillance et nous ne savons pas à quel moment elle se réunira de façon plénière. Quand elle le fera, il y aura effectivement beaucoup d'apprentissage à faire pour les nouveaux venus, qui connaîtront moins bien ce budget et le fonctionnement de la Caisse des Dépôts ainsi que la création et la mise en place de son budget comme nous le faisons aujourd'hui. Je pense que de toute manière, il faut que ce soit cette Commission qui statue sur le budget. Cela ne peut pas être la nouvelle Commission 2020.

**Jean-Yves Perrot :** Évidemment que l'affaire est très appréciative et qu'il n'y a ni vérité ni erreur. Je pense quand même qu'il faut essayer de s'en tenir à quelques idées les plus simples et les plus claires possible. Le report n'a de sens que s'il est accompagné d'une communication et à l'initiative de ceux qui doivent la prendre, d'une réaffirmation ne laissant aucune équivoque sur le fait que les opérations en cause n'en sont pas la raison. Je parle ici de Mandarine et de Leroy. Nous pouvons très bien dire que la Commission réaffirme son attachement à ces opérations, ce qui nous est d'autant moins difficile qu'elle a donné deux avis favorables.

Deuxièmement, je veux bien que l'on dramatise. J'ai le souvenir d'un ministre qui avait été médecin de campagne, qui connaissait les vraies urgences et qui savait distinguer les vraies des fausses. On fera croire à qui l'on voudra que la vie ne continuera pas. On fera croire à qui l'on voudra que nous ne pourrons pas continuer à recruter, à dépenser en fonctionnement et en investissement, sur la base des dispositions du décret toutefois, si nous considérons que c'est la conséquence mécanique de ce décret, il faut en demander d'urgence la rectification.

Je rappelle que j'avais d'ailleurs été de ceux qui avaient appelé l'attention sur cet article pour m'en étonner, et naturellement nous ne pensions pas que nous nous retrouverions confrontés aussi vite à sa mise en œuvre éventuelle. Soyons cohérents. Si nous pensons que cette disposition est absurde, il faut que nous le disions aussi ce soir. Je pense personnellement qu'elle ne l'est pas. Je pense qu'elle est conservatoire.

Le troisième élément, c'est que la montée en puissance réelle des conséquences des opérations Mandarine et Leroy ne va pas se jouer dans les dix premiers jours du mois de janvier. Ce n'est pas du tout le cas, j'en suis intimement convaincu. Par ailleurs, j'ignore encore les contours définitifs de la future Commission, mais il va y avoir quand même pas mal de continuité entre la Commission future et celle d'aujourd'hui. Par conséquent, n'exagérons pas l'effet de la découverte d'un continent nouveau. J'ajoute que si les salariés ne peuvent arriver qu'en mars, cela signifie que de toute façon la Commission devra travailler sans eux. Ce ne me semble pas non plus être un argument qui soit de ceux qui nous conduisent à décider aujourd'hui.

Franchement, si sur le premier exercice, sur une responsabilité nouvelle de cette importance, nous prenions une décision dont nous ne sommes au fond pas très convaincus, ni les uns ni les autres, simplement pour des raisons de communication, cela voudrait vraiment dire que nous sacrifierions tout à l'air du temps. Je suis de ceux qui se font une idée un tout petit peu différente de ce que doit être la mission de cette Commission.

**Sophie Errante :** Et donc ?

**Jean-Yves Perrot :** Par conséquent, je pense qu'il faut reporter en prenant les initiatives qui donnent à ce report la véritable nature qui est la sienne.

**Sophie Errante :** M. Pannier ?

**Dominique Pannier :** Oui, Mme la Présidente il n'y a pas de solution idéale en effet. Je suis très sensible à la position des parlementaires.

Néanmoins, puisqu'il faut se déterminer, j'ai une légère préférence pour le vote du budget aujourd'hui avec l'engagement qui vient d'être pris, bien entendu, d'un budget rectificatif au bon moment et à la lumière de tous les éléments permettant le maximum d'effort sur ces fameux frais généraux, en vue d'obtenir l'adhésion de la Commission de surveillance. La deuxième fois, on ne peut pas davantage louper ce vote. Dans ce cas, il y aurait bien sûr une note d'observation d'accompagnement, afin qu'il n'y ait ni doute ni ambiguïté sur le sens de ce vote.

**Patrick Lefas :** Je suis contre le report. Je marque ma préférence pour continuer à travailler afin de faire un budget qui soit calibré d'une manière peut-être plus raisonnable, mais cohérente par rapport à tous les choix qui ont été faits par cette Commission de surveillance. Il faut que nous soyons cohérents avec nous-mêmes et avec ce que nous avons accepté au fil des décisions. La tenue d'une séance à distance le cas échéant d'ici la fin de l'année, est parfaitement possible avec un budget qui partirait de la base de 2020 en essayant de voir où sont les ajustements possibles, avec certaines options permettant les arbitrages nécessaires. Pour moi, c'est de loin la meilleure option.

Nous ne nous décidons que sur 2020. Je rappelle quand même que la comparaison avec les établissements publics est en fait aberrante, comme cela a été dit par plusieurs, parce que la Caisse ne perçoit pas de subventions pour charges de service public et parce qu'il n'y a pas d'exemple où le chiffre d'affaires d'un établissement public croisse de 13 % d'une année à l'autre, comme ce sera le cas pour le PNB de la Caisse entre 2019 et 2020, et de plus de 6 % par an sur une période allant jusqu'à 2024. Il n'y a pas d'exemple. Par conséquent, s'agissant de dire qu'il n'est pas possible d'accepter un budget, il faut en réalité accepter un budget en dynamique. Il faut être cohérent par rapport à la dynamique que cela représente.

S'il s'avère qu'il n'est pas possible de faire cet exercice décalé, alors je plaide dans ce cas pour que nous prenions nos responsabilités et que nous votions le budget en l'état, tel que proposé par le Directeur général, avec un rendez-vous au printemps pour examiner dans la nouvelle composition de la Commission de surveillance les conditions dans lesquelles la soutenabilité budgétaire peut être assurée, à la lumière d'un certain nombre d'arbitrages qui restent à venir. Encore une fois, nous devons assumer notre responsabilité de la situation dans laquelle nous sommes. Sans doute faut-il reprocher à la Direction générale de nous avoir saisis tardivement, mais il est clair que l'ensemble des décisions successives que nous avons prises aboutit à l'addition qui dessine les contours du budget 2020.

Le Compte personnel de formation a des conséquences tout à fait évidentes. Les investissements de la Banque des Territoires obéissent à une logique tout aussi évidente. Chaque pan qui fait la consistance du budget 2020 a été adopté par la Commission de surveillance. Par conséquent, ce qui me gênerait c'est un report qui laisserait apparaître que la Commission n'a pas été cohérente avec elle-même.

**Sophie Errante :** Jacques Savatier ?

**Jacques Savatier :** Je crois avoir été clair. S'il y a un vote, je n'y participerai pas. Outre le fait que ce point de vue a été discuté à plusieurs

reprises avec Gilles et que nous partageons le même point de vue, je rappelle juste qu'il est Président du CECR et qu'il nous invite à reporter ce vote. Je pense que c'est un homme expérimenté et parfaitement fiable pour moi. Depuis deux ans et demi que je suis avec lui, j'ai toujours essayé de faire en sorte que nous cheminions ensemble. Il l'a fait dans un esprit qui n'est pas partisan.

Par conséquent, je ne me vois pas, vis-à-vis de lui et de mes collègues, pour des raisons qui ne me convainquent pas, avoir un vote contraire à la recommandation qu'il faut en tant que Président de notre CECR. Je pense qu'il faut également tenir compte de cela, et en ce qui me concerne je partageais de toute façon son point de vue donc je ne vais pas changer aujourd'hui.

**Eric Lombard :** Je m'excuse, au-delà de la question de l'absence au CECR, et pardon de prendre la liberté de m'exprimer, les équipes travaillent jour et nuit et le week-end. Nous étions à la disposition du CECR quand vous le souhaitiez. La Présidente a souhaité par exception qu'elle préside le CECR et que je m'y rende. Je m'y suis mis au moment qui était prévu, et si cela avait été un dimanche à 7 heures du matin, j'y serais allé. Pardon, mais ce n'est pas à la maison de payer l'absence de tel ou tel au CECR.

**Jacques Savatier :** Ai-je parlé de cela ?

**Eric Lombard :** Oui, puisque tu as dit que l'absence de Gilles Carrez au CECR était un problème.

**Jacques Savatier :** Non, je n'ai pas dit cela. Excusez-moi si vous avez compris cela, c'est que je me suis mal exprimé. J'ai dit que Gilles Carrez était le Président du CECR et qu'il nous invitait à reporter l'examen de ce budget. Par ailleurs, c'est ce que je pense. J'ai dit que je pensais cela, que j'en avais parlé avec lui et qu'il pensait comme moi. Par ailleurs, en tant que président du CECR, nous lui avons toujours fait confiance et il nous demande de reporter l'examen de ce budget. C'est tout.

Je veux dire que si demain nous passions outre cette invitation formulée par le Président du CECR, il faudrait en tirer les conséquences, surtout s'il considérait qu'il ne pouvait plus à exercer cette responsabilité dans ces conditions. Nous devrions assumer la responsabilité politique de cette divergence également, donc excusez-moi, mais ma position est personnelle, je l'ai exprimée. Il a exprimé la sienne, il s'avère que c'est la même, et effectivement nous en avons parlé.

Par ailleurs, il est président d'une instance qui doit préparer nos décisions et en tant que président, et en toute responsabilité, encore une fois il n'a jamais fait preuve d'esprit partisan, il a toujours été parfaitement responsable et j'ai apprécié de travailler avec lui. Je ne me vois pas passer outre une proposition qu'il fait en tant que Président du CECR. C'est tout ce que j'ai dit.

**Jean-Yves Perrot :** Pardon, à ce sujet je voudrais m'exprimer, ce sera très court. Il y a deux points. Il y a un point de vérification de faits. Dans les hypothèses qui sont évoquées, il y a l'idée d'avoir un budget rectifié avant la fin du mois de décembre. Personnellement, je n'y crois pas.

Deuxièmement, puisque nous sommes de toute façon d'accord pour que la position que nous prendrons soit assortie d'une note d'observation, je trouve personnellement que le fait d'avoir la note d'observation avant de voter serait une bonne chose. Je me permets de le dire, et par conséquent cela peut se faire aussi au vu de la note d'observation.

**Alain Ménéménis :** Mme la Présidente, il y a peut-être une question quand même. Est-ce que c'est le dernier tour de table et la fin du tour de table ou repartons-nous pour un nouveau tour de table itératif…?

**Sophie Errante :** Je vous demande de prendre une décision par rapport aux échanges que nous venons d'avoir.

**Alain Ménéménis :** Je vais répondre à cette question.
Je suis personnellement partisan, compte tenu de tout ce qui a été dit et sans revenir sur les détails, que nous votions aujourd'hui un budget 2020 amodié en « empochant » les quelques éléments que le Directeur général nous a livrés au début de cette séance.

Par ailleurs, je suis partisan qu'après avoir pris nos responsabilités en ce sens, nous assortissions cette décision d'une brève note d'observations qui, selon moi, devrait comprendre trois points. et être assez proche de ce que notre collègue Pannier avait préparé.
Je pense qu'un premier point devrait insister sur le fait que nous avons bien approuvé un budget 2020 en tenant pleinement compte de ce que les changements d'activité qui ont marqué l'année, sur lesquels je ne vais pas revenir, ainsi que les décisions que nous avons approuvées pour rejoindre Patrick Lefas, expliquent un certain nombre d'évolutions que l'on trouve dans ce budget.

Le deuxième point que l'on trouverait dans la note d'observations, qui ne serait pas du tout contradictoire avec le premier, consisterait à dire que la Commission de surveillance s'interroge sur la soutenabilité d'un tel budget et par conséquent sur la définition des éléments d'une trajectoire soutenable.

Enfin, s'agissant du troisième élément, je m'aventure à parler en lieu et place du Directeur général. Je pense qu'il serait bon que nous puissions dire que la Commission de surveillance prend acte du fait que le Directeur général a pris note des remarques de la Commission de surveillance, notamment sur ces aspects de soutenabilité, et qu'il viendra présenter les conséquences qu'il en tire au printemps devant la Commission de surveillance.

**Jérôme Reboul :** Je suis en faveur du report et je pense qu'il faut que je vote contre, si vous approuvez le budget, pour laisser toute liberté au ministre. Compte tenu des instructions que j'ai, je pense qu'il faut que je vote contre. S'il est procédé au vote, je soutiens les propos d'Alain Ménéménis.

**Sophie Errante :** Il y a plusieurs choses. Sommes-nous capables d'avoir un budget modifié au 31 décembre et de le voter et l'approuver ? S'agissant des éléments qui m'ont été fournis, et je reviens à ce que disait Gilles Carrez, il faut souligner qu'il n'a pas entendu le propos liminaire tenu le Directeur général. Nous ne sommes pas tous à la même hauteur d'information. Nous ne parlons donc pas du même budget.

J'ai quand même un sujet sur le constat final.

Parlons-nous du même budget que celui qui nous a été soumis ? Non, parce que nous avons des éléments nouveaux communiqué en séance par le Directeur général. Je ne les ai pas pris en note et ne sais pas davantage dire s'il va être soutenable ou non, si nous allons le voter ou non.

Je rappelle que dans la règle fixée par la loi PACTE, on ne nous demande pas notre avis. On ne nous demande pas une note. On adopte ou on n'adopte pas, point.

Lorsque nous aurons à retourner devant les Commissions des finances respectives des deux Chambres avec ce vote, avec le budget qui a été voté, je ne peux pas dire que j'irai défendre devant la Commission des finances le vote du budget qui aura été voté ce soir alors que ce ne sera pas celui que vous me présenterez. J'ai un sujet concernant ce que nous allons approuver ce soir. J'ai fait un tour de table, la majorité est favorable à un vote.

Maintenant, je vais aussi m'y ranger, je suis Présidente d'une Commission de surveillance et mon sujet est de me ranger à une majorité. Vous avez un souhait de vote. Ma question est de savoir sur quoi nous votons. Quel est le budget sur lequel nous votons ? Quels sont les engagements que nous prenons ?
Sommes-nous en capacité de rebondir pour voter au 31 décembre sur les informations du Directeur général, de sorte que ce soit ce budget-là qui soit transmis au ministre ? C'est d'abord ma proposition. Peut-elle éventuellement atterrir ? M. le Directeur général ?

**Eric Lombard** : : Je ferai deux commentaires, parce que nous avons une relation tripartite entre les propositions de la Direction générale de la Caisse des Dépôts, la décision de la Commission de surveillance pour laquelle je vous remercie de votre écoute, et la position du ministre et de la Direction générale du Trésor. J'ai eu le Directeur de cabinet du ministre au téléphone en milieu de journée.

Il m'a effectivement confirmé ce que dit Jérôme Reboul, à savoir que ce budget ne convient pas au ministre et qu'il souhaiterait que nous fassions un effort d'ajustement dans le dialogue. Comme je vous l'ai rappelé, je lui ai expliqué que cette évolution, certes atypique, correspondait à des missions et à des changements de périmètres, et que par conséquent ce n'était pas tellement pour lui faire plaisir que nous avions décidé de mieux équiper telle ou telle direction.

Entre parenthèses, bien que ce ne soit pas lié au débat budgétaire, j'ajoute quand même qu'alors que Mandarine nous fait supporter une provision exceptionnelle de 500 millions d'euros, les équipes ont fait tous leurs efforts pour compenser intégralement cet ajustement, de façon à ce que le versement à l'État soit maintenu à son niveau. Ce n'est pas budgétaire, mais je pense que nous avons été d'une totale loyauté à cet égard.

Partant de là, je vous confirme que je suis tout à fait d'accord pour continuer à travailler avec le Direction générale du Trésor d'une part, avec vous d'autre part ou avec la future Commission de surveillance, pour arriver à une évolution moins dynamique de nos frais généraux. J'ai déjà proposé, et nous pouvons le confirmer puisque nous y avons travaillé cet après-midi avec Catherine Mayenobe, une réduction de 5 millions d'euros sur la base du périmètre net. Nous allons continuer à travailler, et franchement, toute économie est bonne à prendre et nous n'avons pas de doute à ce sujet.

Si d'aventure vous approuviez un budget, et je parle pour le compte de mes collègues, c'est un budget qui devra être amendé dans ce dialogue avec d'une part la Commission et d'autre part avec la Direction générale du Trésor. Le quantum de la modification dépendra des travaux à venir.

**Jean-Yves Perrot :** Très brièvement, je pense que ce débat fait plutôt honneur à notre Commission. C'est un lieu où nous débattons, et je pense que le débat n'est pas médiocre, à tout point de vue, et la situation le justifie s'il en était besoin. Deuxièmement, je ne pense pas que la menace de la non-approbation par le ministre qui surplombe éventuellement notre décision doit être notre boussole. Je le dis très tranquillement. Mme la Présidence, en ce qui me concerne je serais prêt à évoluer dans la position que j'ai exprimée tout à l'heure, à quelques conditions que je voudrais vous soumettre. Il est clair que nous ne sommes pas en mesure d'avoir un budget rectifié avant le 31 décembre. En revanche, pour tenir compte notamment de l'absence de Gilles Carrez ce soir, puisqu'il faut en tenir compte également indépendamment de toute autre considération, si tout le monde en était d'accord nous pourrions envisager le principe d'un vote du budget 2020 en 2019, selon moi à deux conditions.

La première serait que le Directeur général veuille bien nous faire partager de manière écrite ce qu'il nous a dit ce soir. Je le dis notamment à l'intention de Gilles Carrez. Deuxièmement, il s'agirait que nous ayons une note d'observation dans l'esprit de ce qu'a proposé Dominique, et telle qu'amendée par Alain, qui nous donnerait à tous une visibilité suffisante par rapport à la partie des frustrations que ceux d'entre nous – et j'en étais – qui s'apprêtaient à prendre une position contraire, seraient capables de surmonter au vu de ces documents.

Comme nous l'avons déjà pratiqué, je pense qu'au vu des échanges longs et riches que nous avons tenus, cette circularisation doit permettre de fonctionner si nous sommes d'accord sur la proposition. Simplement, si jamais il y avait un désaccord majeur, et sans parler à la place de Gilles Carrez, mais dans l'hypothèse où il souhaiterait reconvoquer la Commission de surveillance, nous nous rendrions tous disponibles. Pour autant, nous pouvons peut-être éviter cela et aller dans cette direction. À ce moment-là, je pense que nous aurons collectivement bien travaillé.

**Patrick Lefas :** Cela me paraît très bien.

**Sophie Errante :** M. Bascher ?

**Jérôme Bascher :** J'aurai juste un mot. Nous allons faire vivre, dans l'état, ce que l'on appelle depuis la LOLF le dialogue de gestion.

**Sophie Errante :** Est-ce que la proposition vous convient ?

**Jérôme Bascher :** Je vote avec les points d'Alain Ménéménis.

**Patrick Lefas :** Il me semble que ce que nous propose Jean-Yves Perrot, sous réserve de ce qu'accepte le Directeur général, est très sage. À vrai dire, c'est la Présidente qui me suggère cette remarque. Je ne suis pas sûr que cela contredise nécessairement ce que souhaitait Gilles Carrez, puisqu'il avait fait état de son souhait que les choses ne soient pas figées aujourd'hui, de sorte que nous ayons le temps de procéder à quelques ajustements. C'est bien ce dont nous parlons.

**Sophie Errante** Je reprends. Nous procédons à un vote. Je vous propose qu'il soit fait à bulletins secrets ou à mains levées, que voulez-vous ? À mains levées ?

**Jacques Savatier :** Oui, nous avons donné nos positions.

**Sophie Errante :** Je veux que nous reprécisions le fait que nous votons sur le budget modifié ce soir par le Directeur général. Je suppose qu'il y a une prise en compte des éléments fournis en introduction. Nous nous enregistrons, mais il peut éventuellement nous les redonner.

**Eric Lombard** : D'ores et déjà, je propose que nous puissions nous engager sur une baisse de 5 millions d'euros, sur la base de l'ensemble du budget de frais généraux de l'établissement public. Par ailleurs, conformément à la demande exprimée par Alain Ménéménis, et prolongée par Jean-Yves Perrot, je suggère d'écrire que nous allons travailler avec le Trésor d'une part et la Commission de surveillance de l'autre, naturellement de bonne foi, afin de voir s'il y a des façons de trouver d'autres ajustements, ou bien par une efficacité accrue, ou bien éventuellement par la réduction de telle ou telle mission. Nous prendrons le temps de revoir tout ceci, mais je peux naturellement vous l'écrire puisque je vous l'ai dit, et qu'en général j'essaie d'être à peu près conforme à ce que j'ai dit.

**Jean-Yves Perrot :** C'est surtout pour Gilles Carrez que je fais cette suggestion.

**Alain Ménéménis :** Même pour nous aussi.

**Patrick Lefas :** Cela veut dire que nous allons circulariser une délibération qui prendra cette forme, assortie de la note d'observation.

**Sophie Errante :** Très bien. Nous aurons une circularisation d'ici fin décembre, en tout cas avant la transmission au ministre.

**Patrick Lefas :** Avant Noël.

**Sophie Errante :** Là, j'aimerais que les engagements soient pris par les uns et les autres.

**Eric Lombard** : Je ne souhaite pas non plus que nous ayons une difficulté avec le ministre, pour lequel nous avons sympathie et respect. Pouvons-nous nous dire que le texte qui sera transmis au ministre sera celui qui aura fait l'objet des discussions avec les uns et les autres ? Sinon, nous serons en difficulté puisque comme je vous l'ai dit, je viens de dire au cabinet du ministre que nous étions prêts à retravailler le budget. Je préfère que ce soit le budget retravaillé et je pense que les délais nous permettent de faire cela.

**Sophie Errante :** M. Ménéménis ?

**Alain Ménéménis :** Cela me paraît être de bon sens, si je puis me permettre, le Directeur général ne va pas transmettre une chose puis une autre chose. Il faut que cela corresponde tout à fait.

**Sophie Errante :** Je veux quand même que chacun puisse s'exprimer à la hauteur et au regard de tout ce qui s'est dit ce soir. Je vous propose donc le tour de table du vote. M. Reboul, nous commençons par vous.

**Jérôme Reboul :** Je préfère voter contre. J'ai des instructions claires. Certes, c'était un projet de budget qui n'est pas celui sur lequel vous votez, mais quand même.

**Sophie Errante :** M. Bascher ?

**Jérôme Bascher :** Je m'exprime pour, moyennant les notifications dont nous avons parlé.

**Sophie Errante:** Pouvez-vous préciser : cela ne peut être que pour ou contre.

**Jérôme Bascher :** Je suis désolé, le vote pour va avec tout ce que nous avons dit. Cela dit, je vote pour. Je suis désolé, parfois je suis un peu susceptible, mais je suis très susceptible sur la fonction, et ma fonction est celle du parlementaire qui dit librement ce qu'il veut.

**Sophie Errante:** M. Claude Raynal ?

**Claude Raynal :** Je vote pour.

**Sophie Errante:** Mme Hislop ?

**Joanna. Hislop :** Je vote pour.

**Sophie Errante :** M. Perrot.

**Jean-Yves Perrot :** Je vote pour, après circularisation, comme proposé.

**Sophie Errante :** M. Pannier.

**Dominique Pannier :** Je vote pour, comme proposé.

**Sophie Errante :** M. Lefas ?

**Patrick Lefas :** Pour, après circularisation, comme proposé.

**Sophie Errante :** M. Savatier.

**Jacques Savatier :** Je ne participe pas au vote.

**Sophie Errante :** M. Ménéménis.

**Alain Ménéménis :** Je vote pour.

**Sophie Errante :** Je vote pour. Nous avons donc validé un budget modifié en préambule par le Directeur général, qui nécessitera une circularisation d'ici sa transmission au ministre. Est-ce que cela vous convient ? M. le Directeur général ?

**Eric Lombard** : Je voudrais ajouter un tout petit mot pour vous remercier très chaleureusement, parce que d'abord vous avez écouté les propos que j'ai tenus au nom des collaborateurs de la Caisse. C'est une position qui nous honore et qui nous oblige. Par ailleurs, cette décision va quand même nous simplifier la vie dans les semaines qui viennent. Encore une fois, cette position nous oblige donc nous allons travailler à améliorer encore ce budget. Merci.

**Sophie Errante :** Merci, nous passons au point 6 avec M. Pannier, et nous attendons Mme Chapron-du Jeu, pour qui nous avons une heure de retard au moins. En tout cas, ne nous excusons pas pour le retard parce que le débat était nécessaire.

**6 — Examen des comptes de résultats analytiques 2019-2020**

*Mme Chapron-du Jeu rejoint la séance.*

**Dominique Pannier :** Merci, Mme la Présidente. Ce sera bref, mais cela éclaire aussi le débat précédent et cette trajectoire. Je rappelle l'avis précédent de la Commission de surveillance, en décembre 2018, ainsi que l'utilité de cet outil de pilotage synthétique et homogène, avec une vision sociale et combinée des résultats. Tout cela est encore réalisé dans la nouvelle organisation par métier, laquelle a évolué. Nous allons y revenir.

Ensuite, il s'agit de la nécessité de limiter les affectations aux éléments hors métiers, et c'est un élément important pour la comparabilité. Il y a également l'application de cette méthode à la trajectoire pluriannuelle, ce qui est fait, en termes globaux, dans l'exercice présenté par la de la Direction financière.

La présentation et les périmètres de métiers ont évolué. C'est pour cela que nous les avons remis ici. Elle a évolué par rapport à 2019, puisqu'en 2020 le nouveau métier Groupe La Poste est séparé de la gestion des participations stratégiques. La SFIL, quant à elle, rejoint cette gestion des participations stratégiques tandis que la CNP, qui auparavant était dans les gestions des participations stratégiques, se retrouve à présent logiquement dans le métier Groupe La Poste. Il faut bien avoir cela en tête, puisque cela ne permet plus les comparaisons avec le passé. En revanche, cela s'applique bien à l'avenir.

Sur la page suivante, celui qui nous paraissait en CECR comme le meilleur indicateur est le résultat agrégé. Il est présenté sur la durée du plan à moyen terme. Ce résultat agrégé progresse seulement légèrement au cours de la période, avec l'apport de La Poste en 2020 que nous connaissons et sur lequel nous allons revenir, puis une progression régulière de l'ordre de 5 % en moyenne jusqu'en 2024. C'est donc une progression régulière positive

qui n'empêche pas une certaine érosion modeste du ROE agrégé, qui varie autour de 4,6 % à 4,7 %. Le ROE social, quant à lui, montre évidemment une tendance plus marquée à la baisse à cause de l'évolution des résultats nets sociaux retraités, qui sont ceux de l'établissement public et du périmètre Section générale. Voilà pour la projection, qui à mon sens n'appelle pas de commentaire particulier, sauf pour souligner la bonne tenue du retour sur les fonds propres, en termes agrégés.
Comme il y a beaucoup de chiffres, le seul apport du rapporteur est de réaliser des encadrés et de souligner les données importantes, mais vous avez déjà eu connaissance du document. Le premier métier à examiner dans la trajectoire est la gestion d'actifs, dont la marge analytique est la nouveauté de cette présentation. C'est simple, la marge analytique ce sont les revenus moins les charges qui sortent au-dessus du PNB. C'est la meilleure définition. Cette marge analytique se maintenant à peu près. Le PNB se maintient également.

La différence d'une année sur l'autre, c'est que si les revenus investisseurs baissent, c'est aussi parce que du côté de la charge sur dépôt, elle diminue également en raison de la baisse du taux du livret A en février 2020; la charge sur dépôt décroît nettement, de presque 200 millions dans le compte analytique de la gestion d'actifs. De ce point de vue, il y a une compensation des deux mouvements qui fait que le ROE, essentiellement social puisque c'est ce qui compte pour la gestion d'actifs, ou le ROE agrégé, est en progression pour le premier et en légère régression pour le second. Voilà en ce qui concerne la gestion d'actifs.

La diapositive suivante présente la gestion des participations stratégiques. La gestion des participations stratégiques, comme je le disais, a subi des variations très importantes de périmètre. Le ROE agrégé est nettement dégradé. La contribution des filiales que vous voyez au niveau du résultat agrégé est maintenue. Le ROE agrégé, quant à lui, décroît du fait de l'intégration de la SFIL et de son besoin en fonds propres, alors que sa contribution est faible. S'il n'y avait pas eu cette intégration le ROE agrégé serait autour de 7 %, donc nous aurions gagné un peu plus d'un point.

Ensuite, s'agissant de la Banque des Territoires, nous encadrons premièrement la ligne du PNB, puisqu'il progresse très fortement. De même, le résultat d'exploitation progresse très fortement, presque de 500 millions, ce qui est considérable. La ligne que l'on voit apparaître à 1,729 au lieu de 2,126, retrace bien sûr l'évolution attendue du taux du livret A. Il baisse à partir de février 2020, il y a donc une influence extrêmement forte de ce côté-là.

Il y a ensuite une hypothèse assez forte également, qui est que les gains ou pertes sur participation, et ce seront évidemment des gains, affichés ici à 168 juste en dessous du résultat d'exploitation, ne seraient plus que de 12 en 2020 parce qu'il y a eu des plus-values exceptionnelles résultant de cessions en 2019, notamment de Valeco et de la Semmaris. C'est une hypothèse qui pourrait être revue. Là, il y a certainement une marge de manœuvre possible au niveau de la Banque des Territoires.

S'agissant de la Direction des retraites et solidarités, nous changeons également de vocable. C'est intéressant, nous parlons maintenant de chiffre d'affaires, puisqu'elle vend des prestations, qui font l'objet de remboursements. Il y a une légère progression au niveau du chiffre d'affaires et une dégradation du résultat d'exploitation, en raison du décalage dont nous avons abondamment parlé au chapitre précédent et sur lesquel je ne reviens pas. Les besoins en fonds propres restent équivalents, et le résultat agrégé se dégrade de 14 millions.

Je passe enfin à Bpifrance. C'est un métier par lui-même. Il dépend totalement des revenus et de ses participations. L'année 2019 était exceptionnelle, donc les plus values de cessions décroissent de 70 millions. Les résultats sociaux perdent 100 millions et évidemment, le ROE suit logiquement l'évolution de la réduction des revenus. Ils étaient attendus en baisse, mais il y aura toujours une contribution positive de 256 millions de la BPI.

Il est intéressant de s'arrêter sur La Poste.

Nous nous intéressons à sa contribution à près de 900 millions en résultat agrégé, compte tenu de l'intégration de CNP Assurances dans son périmètre. Comme c'est écrit, et bien entendu comme tout ce qui a été fait, elle ne tient pas compte des impacts comptables des opérations Mandarine 2019 et 2020. Le ROE agrégé est en progression. C'est une bonne nouvelle, et il y a la confirmation que l'opération, nonobstant bien sûr tous les effets exceptionnels, est rentable.

Voilà, Mme la Présidente, je ne commenterai pas le hors-métier parce qu'il est extraordinairement sensible à tous les impacts des opérations de la SFIL et de La Poste. S'agissant des points d'attention du CECR pour terminer, cela est tout à fait conforme à ce qui était exprimé auparavant. Nous avons besoin de suivre ces comptes analytiques, et ils évoluent en 2020 de façon très hétérogène, essentiellement à la Banque des Territoires pour la raison qui vient d'être dite, et également pour Bpifrance bien que ce soit dans la nature de son activité. Pour le reste, ce sont des évolutions beaucoup plus modestes et bien expliquées. Nous avons évidemment relevé en troisième point la trajectoire de baisse du résultat de la DRS. Enfin, nous nous réjouissons de la réduction des poids des éléments hors métiers, en ne tenant pas compte de l'impact de ces opérations de La Poste et de la SFIL. Voilà, Mme la Présidente, en résumé.

**Sophie Errante :** Très bien, un grand merci. Y a-t-il des questions par rapport à ce CECR ? Merci beaucoup.

### 7 — Prévisions des résultats annuels 2019 du groupe et perspectives pour 2020

**Sophie Errante :** Nous passons au point 7, avec M. Lefas.

**Patrick Lefas :** Merci, Mme la Présidente. Chaque fin d'année, c'est à l'occasion de sa dernière séance que la Commission de surveillance examine, sur présentation du CECR, l'atterrissage de l'année N et les perspectives de l'année N+1. Evidemment, elles sont très profondément marquées par les opérations Mandarine et Leroi, que nous allons commenter sur cette slide. Il faut les examiner successivement en comptes consolidés et en comptes sociaux. En comptes consolidés, sur 2019, l'impact négatif de l'opération Mandarine que nous avions identifié à 514 millions d'euros au 30 juin, est en fait sensiblement supérieur, à 679 millions d'euros. Ceci tient en fait à l'écart sur la situation nette de CNP Assurances au 30 juin pour le calcul de la provision sur la participation CNP Assurances. Nous passons ainsi de -492 à -530 millions d'euros.

Le deuxième élément significatif est l'intégration de -70 millions d'euros de la contribution de CNP au résultat, en quote-part cédée, et une reprise de provision moindre sur la participation La Poste. C'est ce qui fait le total des deux lignes, de -70 et +15, soit – 55 millions au lieu d'une reprise de provisions de 69 millions d'euros dans les prévisions de juillet. Nous n'avons pas d'impact de l'opération Leroi sur 2019, mais nous l'avons sur 2020 avec une dépréciation de -458 millions d'euros sur le goodwill de SFIL sur la base des comptes au 30 juin. La dépréciation se fait hors allocation du prix d'acquisition, qui interviendra dans les comptes au 30 juin 2020. Les règles comptables laissent en effet la faculté d'y procéder dans les douze mois qui suivent l'opération. Effectivement, le calendrier est totalement calé sur Mandarine. Il ne l'est pas encore tout à fait sur Leroi. L'allocation du prix d'acquisition de ces deux opérations et la mesure de leur impact sur le résultat de l'exercice constitueront un gros travail du premier semestre.

Sur les comptes sociaux, en partie basse du tableau, il faut retenir la dépréciation totale des titres SFIL, ce qui fait -320 millions d'euros. Il n'y a, en revanche, pas d'impact de l'opération Mandarine sur les comptes sociaux.

L'atterrissage et les perspectives 2020 intègrent un certain nombre d'hypothèses et d'aléas que je vous présente rapidement. Le CAC 40 est en hausse très sensible sur son niveau du 31 décembre 2018, mais en retrait sur son niveau actuel – ce matin à l'ouverture à 5 959. Cela veut dire que nous avons sous le

pied un effet latent sur les fonds propres proche de 1,9 milliard d'euros en consolidé. Il faut interpréter cela comme une marge de prudence.

Les hypothèses macroéconomiques sont celles du scénario central, qui se répercutent évidemment de manière un peu mécanique sur les portefeuilles obligataires, de trésorerie et de placement. La valorisation des participations stratégiques s'est faite sur la base des informations qui sont remontées des filiales au 14 octobre pour l'atterrissage 2019, et au 28 octobre pour les perspectives 2020. Nous sommes en décembre, c'est donc assez logique compte tenu de la complexité des informations à remonter. Pour autant, cela ne veut pas dire que nous serons tout à fait au clair sur ce que sera le résultat 2019, mais en tout état de cause je pense que l'atterrissage s'affine année après année. C'est évidemment un élément important à souligner.

Dans les hypothèses, nous intégrons le programme d'accélérateur de Bpifrance destiné aux entreprises des quartier. Il s'agit d'une contribution de 20 millions d'euros. Nous intégrons également le transfert des prêts d'honneur à Bpifrance que nous avons eu l'occasion de commenter dans les perspectives de juillet, puis lors de l'examen des comptes au 30 juin. Nous avons eu une perte de 141 millions d'euros en 2018, qui a été portée à 161 millions d'euros au moment du transfert le 30 septembre 2019, et qui est compensée par une reprise de provision à fin 2019. Ce sont les résultats des ajustements qui ont été apportés, il reste un encours résiduel de prêt d'honneur à la Banque des Territoires de 22 millions d'euros.

Nous avons eu à plusieurs reprises l'occasion de commenter le Plan logement 2. Ce sont 82 millions d'euros de provision sur bonification des éco-prêts offerts par le Fonds d'épargne, en atterrissage 2019. La convention a été signée le 8 juillet. Nous trouvons aussi le transfert à CDC Habitat du portefeuille de logement de la Direction de l'investissement de la Banque des Territoires, dont Olivier Sichel nous a d'ailleurs reparlé en justifiant ce transfert par le souci de rendre compétent CDC Habitat sur le portefeuille de logements. Cela s'est fait par un contrat d'apport, en contrepartie d'une augmentation de capital de 189 millions d'euros. Par ailleurs, il y a la provision de 34 millions d'euros, qui est également budgétée sur le dispositif de rupture conventionnelle collective, ce qui fera une reprise de provision attendue de 15 millions d'euros en 2020 et qui viendra en compensation de la charge 2020 estimée.

Pour la synthèse des résultats prévisionnels 2019-2020, avant et après l'impact exceptionnel de Mandarine, vous voyez les différents graphes. À droite se trouve le résultat social et à gauche le résultat consolidé du Groupe CDC. En prévision d'atterrissage 2019 pour les résultats consolidés, nous avions comme impact des opérations Mandarine et Leroi le chiffre de – 514 millions d'euros, qui est devenu - 676 M€ et qui ampute le résultat à due concurrence. Le résultat attendu est cependant meilleur que prévu grâce à d'autres facteurs plus favorables et s'établirait à 1 603 millions d'euros.

À droite du trait, nous avons la présentation pro forma que nous allons avoir l'occasion de commenter sous différents angles. Toutes choses étant égales par ailleurs, l'atterrissage en pro forma est à 2 440 millions d'euros. Les perspectives 2020, quant à elles, sont estimées au total à 3 370 millions d'euros. Le Directeur général a d'ailleurs eu l'occasion de citer ce chiffre à plusieurs reprises. Il se compose de deux éléments, à savoir 1 543 millions d'euros d'impact exceptionnel et 1 827 millions pour le résultat récurrent. Sur le graphique de droite, nous voyons comme seule chose notable les -331 millions d'euros qui impacteront le résultat social en perspective 2020 à due concurrence, ce qui fera un résultat attendu de 1 230 millions d'euros.

Je passe à la présentation de la synthèse des capitaux propres prévisionnels 2019 et 2020. Nous savons que ceux-ci continuent d'augmenter hors gains et pertes latents. C'est évidemment un élément positif. Le report du résultat de 1,6 milliard net des

versements à l'Etat (-776 millions d'euros) et les gains latents nets pour un peu plus de 2 milliards en lien avec la reprise des cours boursiers, dont 1,2 milliard pour la Section générale, expliquent cette revalorisation. À compter du 1er janvier 2019, nous étions obligés d'appliquer la nouvelle norme IFRS 16 sur les contrats de location, et une interprétation intitulée IFRIC 23 sur les traitements fiscaux. L'impact en est cependant modeste, à -50 millions d'euros.

Sur 2020, c'est donc en partie basse, nous avons un résultat très important avec l'impact non récurrent de Mandarine, à mettre en perspective avec le débat que nous venons d'avoir sur le budget. Nous avons un résultat de La Poste qui est en fait stable par rapport à 2019. Est-ce une bonne ou une mauvaise nouvelle ? Disons en tout cas que le fait qu'il n'y ait pas de différence négative est déjà un point important. Par ailleurs, il faut relever une contribution de Bpifrance de 324 millions d'euros. Les autres mouvements qui pèsent pour 440 millions d'euros concernent les plus-values sur actions en juste valeur par capitaux propres et qui sont liées au programme de 600 millions d'euros de plus-values de cessions de la Section générale, dont Virginie Chapron-du Jeu a eu l'occasion de nous parler à plusieurs reprises. Du fait de l'application d'IFRS 9, cela fait un passage de latent en réserve. Par ailleurs, s'agissant du latent, il y a une grande partie de diminution du latent sur CNP, qui est recyclé en résultat et que nous allons retrouver dans le résultat 2020.

Nous pouvons passer à la présentation du versement à l'État avec l'estimation des résultats de 2019 et 2020. Il faut noter qu'en 2019, le critère mordant est le chiffre de 50 % du résultat consolidé du fait des impacts de Mandarine et Leroi. En 2020, c'est au contraire le critère de 75 % du résultat social qui sera appelé à jouer. Le chiffre qui est aussi à considérer est le total de la CRIS et du versement à l'État, qui augmente de 144 millions d'euros en atterrissage et de 263 millions d'euros en perspective 2020. Cela fait écho aux propos du Directeur général d'il y a un instant.

**Eric Lombard :** Il faut peut-être le réduire si le gouvernement n'est pas d'accord avec le budget.

**Patrick Lefas :** La slide suivante donne la contribution des différents pôles aux résultats prévisionnels consolidés au 31 décembre 2019. Le pôle Caisse des Dépôts progresse en lien avec la remontée des cours, les plus-values réalisées exceptionnelles de la Banque des Territoires, et l'opération d'Issy-les-Moulineaux. En négatif, toujours dans le pôle CDC, nous trouvons CNR, qui donne lieu à la passation d'une dépréciation non prévue dans la prévision de juillet. La valorisation de l'actif fait d'ailleurs actuellement l'objet d'une revue complète. La SCET ne se redresse pas, et c'est un point d'attention que nous allons retrouver dans ce qu'a dit le CECR. C'est un sujet de préoccupation.

Le pôle BPI enregistre une progression en lien avec la hausse de la valeur attendue des titres PSA. L'annonce de l'opération FCA/PSA va au moins dans un premier temps se traduire par des éléments encore plus positifs. La participation dans Eutelsat a été moins dépréciée, ce qui améliore mécaniquement la contribution.

Sur le pôle La Poste, on retrouve la contribution CNP, mais c'est la dernière année en direct, et il y a une légère baisse de la contribution La Poste pour -9 millions d'euros, ce qui fait donc un atterrissage en recul de 17 millions d'euros sur la prévision.

Enfin, sur le pôle gestion des participations stratégiques, la contribution de la coentreprise d'électricité (CTE) est en retrait par rapport à 2018 (-6 M€) et par rapport à la prévision de juillet (-12 M€), mais cela reste quand même relativement satisfaisant. Par ailleurs, nous avons une bonne nouvelle sur la hausse du secteur immobilier du tourisme, puisqu'il y a plus de 50 millions d'euros supplémentaires sur 2018.
Je ne vais pas commenter les résultats prévisionnels comptes sociaux, je pense que ce n'est pas absolument nécessaire compte tenu de l'heure.

S'agissant de la synthèse des perspectives 2020, nous retrouvons nos différents chiffres

avant et après impacts exceptionnels des opérations Mandarine et Leroi. Nous en avons les différentes composantes. Il n'est donc pas utile de s'y appesantir.

La slide suivante porte sur les implications du pro forma pour La Poste et SFIL. Il faut retenir qu'il s'agit d'un élément positif, puisque sur l'atterrissage 2019, La Poste est à 198 millions d'euros proprio motu. Sur le pro forma, ce sont 875 millions d'euros. C'est ce dont je vous parlais. Cela fait donc une variation positive de 161 millions d'euros, en ligne supérieure. En bas, nous avons la contribution de SFIL qui fait que nous avons un élément négatif de 41 millions d'euros en pro forma.

Après, nous allons passer sur cette slide où nous retiendrons simplement que les perspectives 2020, en synthèse et par pôle, sont de 1,827 milliard là où nous avions 2 279 milliards en atterrissage 2019, et en pro forma à 2 440. Vous en avez la décomposition.

J'en viens aux points d'attention du CECR. Premièrement, il y a la nécessité de bien expliquer les incidences différenciées des opérations La Poste et Leroy en 2019 et en 2020, et nous voudrions évoquer la possibilité de présenter des comptes pro forma en 2020. Il nous semble que lorsque l'on lit la recommandation de l'AMF de 2013, il n'y a aucune obligation comptable certes, mais cela éclairerait les lecteurs des comptes et les investisseurs. Par conséquent, c'est un sujet sur lequel CECR insiste pour qu'il soit regardé attentivement. Jusqu'à présent, il est prévu d'indiquer les tableaux de passage qui permettent ce que nous vous avons présenté, mais il nous semble que pour l'année 2020 il serait utile d'aller plus loin, ne serait-ce que pour concrétiser le fait que nous changeons radicalement de taille.

Il faudrait si possible suivre le ROE, donc le retour sur equity du Groupe, avant et après les opérations Mandarine. Là, nous verrons effectivement que ce ROE se dégrade. C'est donc un sujet d'attention. La perspective de la stabilité de la contribution du Groupe La Poste nous a paru être un élément positif, mais nous continuons à nous interroger sur la création de valeur de l'opération, parce que jusqu'à présent c'est CNP qui tire, tandis que GeoPost ne tire pas et qu'évidemment, la partie courrier est en perte.

Par ailleurs, il y a l'engagement du Groupe La Poste de porter son dividende de 30 % à 35 %. Est-ce crédible dans la durée ? Il y a le dividende exceptionnel qui a été promis par le Président Wahl, ce qui nous assure le versement de ce dividende exceptionnel en 2020. Il y a la nécessité d'affiner l'estimation de la contribution de CNR au résultat du groupe Caisse des Dépôts, en particulier au regard de la valorisation qui est produite et des échéances des concessions, compte tenu du cadre européen. Il y a la nécessité de remettre à plat les arbitrages rendus sur la SCET avec peut-être une option que nous avions envisagée, un nettoyage des comptes comme nous l'avons fait sur Transdev. Est-ce que cela ne semble pas préférable à quelque chose qui est au fil de l'eau et qui est quand même très déprimant, puisque c'est toujours en rouge ? C'est toujours en négatif, pour des montants effectivement modestes, mais il y a quand même un sujet qu'il faudra traiter le moment venu.

Il faut surveiller de près les incidences dans les comptes de BPI et de la Caisse des Dépôts du rapprochement entre Fiat et PSA. Il faut aussi voir si le recul observé de la contribution SFIL au résultat du Groupe, donc 31 millions contre 41 millions en pro forma 2019, est passager ou durable. Là, ce sont un peu les perspectives du moteur crédit export contre le développement du refinancement des prêts de la Banque Postale. Dans la perspective des comptes sociaux en 2020, il y a une hausse nette du PNB en lien avec l'augmentation des gains sur les portefeuilles de placement. En revanche, il y a une baisse de la marge d'intérêt. Cela rejoint la discussion que nous avons eue tout à l'heure. Est-ce que tout ceci est compatible avec la trajectoire d'évolution des frais généraux issue du plan à moyen terme ?

**Sophie Errante :** J'ai une précision à demander par rapport à PSA/Fiat/. On peut s'en réjouir, mais quelle est l'incidence sur PSA ?

**Olivier Sichel :** De mémoire, c'est 12,2 % de PSA. Cela va être dilué. Ce sera 5,2 milliards.

**Sophie Errante :** Non, nous sommes déjà à 5,2 milliards. C'était une question subsidiaire parce que nous sommes interrogés sur le fil de l'actualité.

**Eric Lombard :** Nous allons réduire un peu, en vendant un peu de notre participation à la famille Peugeot, ce qui fait que nous aurions une participation plus grande et deux sièges au Conseil.

**Sophie Errante :** Y a-t-il des remarques ou des questions ? Merci beaucoup.

**8 — Avenant n° 3 à la Convention du 28/12/2016 entre l'État et la CDC relative à la gestion des fonds du PIA — Action « Développement de l'économie numérique » et du plan « France très haut débit » — Circularisation**

**Sophie Errante :** Il y a eu des questions, mais nous y avons répondu.

**Convention portant avenant n° 2 à la convention du 29/12/2017 entre l'État et la CDC relative au PIA — Action « Accélération du développement des écosystèmes d'innovation performants » — Volet « Technologies numériques » — Circularisation**

**Sophie Errante :** Là aussi, c'est une circularisation je pense que les réponses ont été apportées.

**Avenant n° 1 à la Convention du 29/12/2017 entre l'État et la CDC relative au PIA 3 — Action « Territoires d'innovation pédagogique » — Circularisation**

**Sophie Errante :** C'est également une circularisation et je n'ai pas d'éléments complémentaires.

Un grand merci à tous. Pour cette dernière séance riche et dense, mais qui révèle bien tout l'exercice que représente cette Commission de surveillance. Je reprendrai les propos de M. Perrot, qui a dû nous quitter, sur la teneur et le niveau de nos échanges et de nos exigences.

Je vous en remercie tous ainsi que les services de la Caisse des Dépôts et les équipes ici présentes ce soir et ceux qui n'ont pu l'être. Nous sommes actifs et je pense que c'est aussi dans une dynamique d'une nouvelle organisation. Je vous l'avais dit, j'ai souhaité prendre une présidence pour créer des motivations de fierté et la création de consensus. J'ose espérer que nous avons réussi à en obtenir, et c'est encore le cas ce soir.

Il y a ceux qui ont participé depuis longtemps, M. Ménéménis, vous portez également une grande partie de l'histoire de cette Commission de surveillance et de l'histoire de la Caisse des Dépôts, mais tous ont apporté quelque chose.

Il me semble que cette Commission de surveillance actuelle a choisi de porter de lourdes responsabilités, avec des conséquences pour l'avenir. Lorsque l'on prend de telles décisions, on prend forcément un risque et je pense que c'est aussi cela, être commissaire surveillant. Il s'agit de savoir mesurer le risque et je formule le vœu que nous soyons aussi, pour ceux qui seront autour de la table lors des années suivantes, les garants de la bonne réalisation de tous les engagements pris. Je vous présente mes meilleurs vœux pour cette fin d'année. Je vous invite à présent à partager un moment de convivialité. Merci à toutes et tous.

*La séance est levée.*

# ANNEXES

# Règlement intérieur

## PRÉAMBULE

La Caisse des dépôts et consignations dispose d'un statut spécial, défini par le code monétaire et financier qui la distingue des autres établissements publics. Aux termes de l'article L. 518-2 du code monétaire et financier : « La Caisse des dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative ».

Il revient à la Commission de surveillance de veiller à ce que la Caisse des Dépôts et consignations accomplisse les missions qui lui sont confiées par la loi et à ce que le groupe public qu'elle forme avec ses filiales exerce ses activités d'intérêt général et ses activités concurrentielles au service du développement économique du pays. A cet effet, elle exerce sa surveillance sur l'ensemble des activités du Groupe Caisse des dépôts, veille à la défense de ses intérêts patrimoniaux ainsi qu'au respect de son autonomie. La Commission de surveillance assure le contrôle permanent de la gestion de la Caisses des dépôts et consignations par le/la Directeur/trice général(e). Elle délibère sur les grandes décisions ayant trait aux orientations stratégiques de l'établissement public et de ses filiales, sur le plan stratégique à moyen terme, la mise en œuvre des missions d'intérêt général, la définition de la stratégie d'investissement de l'établissement public et de ses filiales, l'adoption du budget de l'établissement, la stratégie et l'appétence au risque en se référant à un modèle prudentiel qu'elle détermine. Elle approuve les comptes, l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du Groupe, ainsi que la politique en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés et entre les hommes et les femmes.

Le présent règlement intérieur prévoit les règles de fonctionnement de la Commission de surveillance et s'applique aux membres de la Commission de surveillance et plus généralement à chaque personne invitée à participer ponctuellement ou de façon permanente aux réunions de la Commission de surveillance.

## PREMIÈRE PARTIE :

## FONCTIONNEMENT ET MOYENS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

### CHAPITRE 1

### RÈGLES DE FONCTIONNEMENT

**Article 1 : calendrier et ordre du jour des réunions**

La Commission de surveillance délibère au moins quatre fois par an, sur convocation de son/sa Président(e), sur les points visés aux 1° à 3° de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier.

Le calendrier prévisionnel annuel porte notamment sur l'examen des sujets que la Commission de surveillance considère comme stratégiques pour l'exercice de sa surveillance. Elle se réunit en outre à chaque fois qu'elle le juge nécessaire à la demande d'au moins un tiers de ses membres.

L'ordre du jour est fixé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Il comprend toute question inscrite par le/la Président(e) de la Commission de surveillance ou par elle-même, statuant à la majorité simple.

**Article 2 : convocations**

Avant chaque réunion de la Commission de surveillance ou d'un comité spécialisé, le/la Président(e) ou le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance adresse à leurs

membres, par voie dématérialisée, cinq jours ouvrés avant la date de la séance, l'ordre du jour détaillé de la réunion.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance veille à la diffusion des ordres du jour ainsi qu'à l'envoi en temps utile des dossiers et documents nécessaires à l'information de la commission conformément aux dispositions de l'article 5 du présent règlement.

Si le délai de cinq jours n'est pas respecté et concerne un point nécessitant une délibération, une décision ou un avis obligatoire de la Commission de surveillance ou l'examen d'un comité spécialisé, les commissaires surveillants peuvent demander le report de son examen. Ce report doit demeurer compatible avec la réalisation de l'opération.

En cas de situations exceptionnelles, dont l'appréciation appartient au/à la Président(e) de la Commission de surveillance, celui/celle-ci peut décider l'inscription d'un point à l'ordre du jour de séance sans délai.

**Article 3 : participation aux réunions**

Participent aux réunions de la Commission de surveillance les membres de la Commission de surveillance, le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance ainsi que le ou les collaborateurs/trices du Secrétariat général de la Commission de surveillance dont la présence est requise par le/la Président(e). Ils peuvent participer par vidéoconférence ou conférence téléphonique.

Les membres de la Commission de surveillance ne peuvent se faire représenter, à l'exception du/de la Directeur/trice général(e) du Trésor, qui peut l'être par l'un de ses collaborateurs/trices ayant reçu délégation écrite à cet effet.

Le/la Directeur/trice général(e) de la CDC participe aux séances de la Commission de surveillance. Il/elle peut se faire assister par les collaborateurs/trices de son choix en relation avec les points à l'ordre du jour. En cas d'empêchement, il/elle peut se faire représenter, après information du/de la Président(e) de la Commission de surveillance.

En cas de délibération urgente, le/la Président(e) peut, conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, consulter les membres par écrit ou à distance. Cette consultation se fait par tout moyen, y compris électronique ou téléphonique. Le/la Président(e) informe les membres du délai qui leur est laissé pour faire connaître leur position, lequel ne peut être inférieur à 48 heures. L'envoi comprend l'ensemble des dossiers et documents nécessaires à l'information des membres. Les membres font connaître leur position sur la consultation par courrier électronique dans le délai imparti. La délibération est adoptée dans les conditions de quorum et de majorité définies à l'article 9 du présent règlement.

La Commission de surveillance peut se réunir en dehors de la présence du/ de la Directeur/trice général(e).

**Article 4 : règles générales relatives à l'information de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier et aux dispositions du présent règlement, la Commission de surveillance reçoit du/de la Directeur/trice général(e), en temps utile, tous les documents et renseignements qu'elle juge nécessaires pour l'exercice de sa mission. Elle peut opérer les vérifications et contrôles qu'elle estime nécessaires.

**Article 5 : communication des informations aux membres de la Commission de surveillance**

Avant chaque réunion, le/la Président(e) de la Commission de surveillance adresse, dans un délai minimum de cinq jours ouvrés, aux membres de la commission, par voie dématérialisée, les documents nécessaires à leur information à partir du dossier préparé par les services de la direction générale.

A titre exceptionnel, les documents non disponibles dans le délai susmentionné sont remis par tout moyen et dans les meilleurs délais.

Par ailleurs, les membres de la Commission de surveillance peuvent consulter dans les locaux du Secrétariat général de la Commission les observations définitives et projets de communication de la Cour des comptes destinés à être rendus publics, ainsi que les réponses apportées par le/la Directeur/trice général(e) ou par le/la Président(e) de la Commission de surveillance.

**Article 6 : missions confiées à un membre de la Commission de surveillance**

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance peut confier à un membre de la Commission une mission d'étude pour éclairer l'analyse de la commission. Les objectifs de la mission sont précisés par le/la Président(e) de la Commission de surveillance qui en informe les membres de la Commission de surveillance. Les services de la CDC apportent leur concourt à sa réalisation, notamment en transmettant au rapporteur de cette mission toutes les informations qu'il jugera utiles.

**Article 7 : missions d'audit et audition de personnalités qualifiées extérieures**

La Commission de surveillance peut procéder à l'audition de personnalités qualifiées extérieures à la Caisse des dépôts et consignations.

La Commission de surveillance entend les commissaires aux comptes sur leurs observations et sur leurs rapports. Ils sont convoqués à toutes les réunions de la Commission de surveillance au cours desquelles sont examinés les comptes annuels ou intermédiaires.

Elle peut également demander des audits ou expertises et peut, à cette fin, avoir recours aux services de la direction générale ou à des prestataires extérieurs. Le/la Directeur/trice général(e) met à la disposition de la Commission de surveillance les moyens nécessaires dans les conditions prévues à l'article 16 du présent règlement.

**Article 8 : déroulement des séances**

Le/la Président(e) dirige les débats et veille au respect de l'ordre du jour.

Lorsqu'un sujet inscrit à l'ordre du jour a été examiné par un comité spécialisé, le rapporteur du comité rend compte des travaux du comité de manière synthétique et concise et présente, le cas échéant, le sens de la délibération, de la décision ou de l'avis que celui-ci propose à la Commission de surveillance d'adopter.

Lorsque l'instruction d'un point figurant à l'ordre du jour ou la réalisation d'une étude a été confiée à un membre de la Commission de surveillance, ce dernier rend compte de ses travaux à la Commission et lui soumet, le cas échéant, un projet de délibération, de décision ou d'avis.

En cas d'absence du/de la Président(e)(e), la Commission de surveillance est présidée par le/la Président(e) du Comité d'Audit et des Risques ou, à défaut, par l'un des parlementaires, membres de la Commission de surveillance choisi par celle-ci. A défaut, la séance est reportée.

**Article 9 : quorum et modalités de décision et d'avis de la Commission de surveillance**

La Commission de surveillance ne peut valablement examiner chaque point de son ordre du jour que si la moitié au moins de ses membres assiste au point de l'ordre du jour concerné. Si ce quorum n'est pas atteint, la commission est à nouveau convoquée sur ce même point dans un délai maximal de vingt jours et délibère alors valablement quel que soit le nombre de membres présents.

En cas d'absence, les membres de la Commission sont autorisés à donner un pouvoir à un autre membre. Pour être valable, il doit être notifié par écrit au/à la Président(e) de la Commission avant la séance au cours de laquelle est organisé le scrutin. Sauf précision contraire, la durée de ce pouvoir ne vaut que pour cette séance. Le fait de donner pouvoir à un autre membre ne dispense pas le membre empêché de devoir justifier son absence auprès du/de la Président(e) en application de l'article 19 du présent règlement.

Les décisions et avis de la Commission de surveillance sont adoptés par un vote à la majorité des membres présents. En cas

d'égalité, la voix du/de la Président(e) est prépondérante. La Commission de surveillance vote normalement à main levée en toutes matières. Cependant, sur décision du/de la Président(e) ou demande préalable de l'un de ses membres, les votes peuvent s'exprimer à bulletin secret.

Les projets de décision et avis relatifs aux points inscrits à l'ordre du jour sont soumis, après séance, aux membres de la Commission de surveillance par voie électronique et sont définitivement adoptés au cours de la séance suivante de la Commission. Ces projets sont préparés par le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance, qui en informe préalablement le/la Directeur/trice général(e).
Toutefois, lorsque l'adoption d'une décision ou d'un avis est nécessaire en vue de permettre la réalisation d'une opération imminente, le projet de décision ou d'avis est adopté à l'issue de la séance ou, si cela est possible, par circularisation dans un délai permettant la réalisation de l'opération.

**Article 10 : secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés**

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance assure le secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés.
Il veille, notamment, aux convocations et à la diffusion des ordres du jour, à la préparation des séances, ainsi qu'à l'envoi par voie dématérialisée des dossiers, en temps utile. Il s'assure que les directions de la Caisse des dépôts et consignations respectent les délais de transmission des dossiers pour la bonne tenue des Commissions de surveillance et des comités spécialisés.

Il est également chargé, en ce qui concerne les travaux de la Commission de surveillance, de la rédaction des projets de délibérations, décisions, avis et procès-verbaux, ainsi que de la conservation des enregistrements et, en ce qui concerne les travaux des comités spécialisés, de la communication du rapport aux membres de la Commission de surveillance.

**Article 11 : procès-verbaux**

Chaque séance de la Commission de surveillance fait l'objet d'un procès-verbal auquel les décisions et avis adoptés par la Commission de surveillance sont annexés.

Pour les séances de la Commission de surveillance, les projets de rédaction des procès-verbaux sont proposés par le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance qui les soumet aux membres de la Commission de surveillance après avoir recueilli les observations éventuelles du/de la Directeur/trice général(e). Pour faciliter la rédaction des procès-verbaux, les débats de la Commission de surveillance font l'objet d'un enregistrement conservé à cette seule fin jusqu'à l'adoption de ceux-ci.
L'adoption du procès-verbal est réalisée en Commission de surveillance. Seul le procès-verbal adopté et signé fait foi.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal.

**Article 12 : publicité**

Pour chaque exercice, les procès-verbaux des séances de la Commission de surveillance et les délibérations, décisions et avis rendus sont publiés dans le rapport annuel au Parlement.
La Commission de surveillance peut, après en avoir délibéré, décider de rendre public ses avis et observations par toute autre voie qu'elle juge appropriée.

**Article 13 : suivi des décisions et avis**

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance est chargé du suivi des délibérations, décisions et avis adoptés par cette Commission ainsi que, le cas échéant, des suites qu'elle souhaite y donner.

**Article 14 : évaluation annuelle du fonctionnement de la Commission de surveillance**

Les modalités de fonctionnement et l'organisation des travaux de la Commission de surveillance font l'objet d'une évaluation annuelle par ses membres.

La Commission de surveillance procède à l'évaluation de la conduite de ses missions en passant en revue son organisation et son fonctionnement interne (y compris les comités spécialisés).

A cet effet, la Commission de surveillance consacre, une fois par an, un point de son ordre du jour à l'évaluation de son fonctionnement, hors la présence du/ de la Directeur/trice général(e) et de ses collaborateurs.

Tous les trois ans au moins, une évaluation formelle est réalisée. Elle peut être mise en œuvre, sous la responsabilité du Comité des nominations et des rémunérations ou d'un membre de la Commission de surveillance proposé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, avec l'aide d'un consultant extérieur.

Les conclusions de cette évaluation sont présentées à la Commission de surveillance, et figurent dans le rapport annuel au Parlement.

## CHAPITRE 2

## MOYENS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

### Article 15 : Secrétariat général de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a son siège dans des locaux mis à sa disposition par la Caisse des dépôts et consignations, 27 Quai Anatole France, Paris 7ème.

Elle se réunit à sa convenance dans la salle de la Commission de surveillance du 56 rue de Lille, dans le 7ème arrondissement de Paris ou dans tout autre lieu figurant sur la convocation envoyée à ses membres.

Pour la conduite de ses missions, la Commission de surveillance dispose du Secrétariat général de la Commission de surveillance ainsi que, en tant que de besoin, des services de la Caisse des dépôts et consignations.

Pour assurer son fonctionnement, la Commission de surveillance est assistée d'un Secrétariat général composé de collaborateurs/trices nommés avec l'accord de son/sa Président(e). Le Secrétariat général est dirigé par le/la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance. Le Secrétariat général de la Commission de surveillance est rattaché administrativement à la direction générale de la Caisse des Dépôts.

Le/la Secrétaire général(e) est nommé(e) et évalué(e) par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, qui consulte préalablement le/la Directeur/trice général(e). La décision de mettre fin à ses fonctions de Secrétaire général(e) relève d'une décision conjointe du/de la Président(e) de la Commission de surveillance et du/de la Directeur/trice général(e).

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance a notamment pour mission :

- d'assurer, en liaison avec la direction générale, la préparation des réunions de la Commission de surveillance et des comités spécialisés ;
- d'assurer la liaison avec le Secrétariat général de l'ACPR ; de contribuer aux échanges d'informations entre la Commission de surveillance et la direction générale ainsi que, après information de cette dernière, des Directeurs(trices) du Groupe ;
- de participer, en tant que de besoin, à la liaison entre la Commission de surveillance et le Parlement ; il est à ce titre chargé de la rédaction du rapport annuel au Parlement ;
- de représenter la Commission de surveillance au sein des réunions et groupes de travail relevant de ses attributions ;
- d'organiser la communication du /de la Président(e) et des membres de la Commission de surveillance

### Article 16 : budget de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance est dotée d'un budget de fonctionnement autonome, approuvé par délibération de la Commission de surveillance, sur proposition de son/sa Président(e). Ce budget, qui prend en compte les normes d'évolution du budget général de

l'Établissement public, est intégré à ce dernier.

Les membres de la Commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, peuvent se voir allouer une indemnité pour les travaux d'expertise qu'ils accomplissent dans le cadre de leurs fonctions.

Le montant des indemnités pour chaque type de travaux est déterminé dans le présent règlement intérieur dans la limite du plafond déterminé par décret.

Les dépenses directement engagées par les membres de la Commission de surveillance dans l'exercice de leurs fonctions sont prises en charge, sur présentation des justificatifs au/à la Secrétaire général(e) de la Commission de surveillance, dans le respect des règles prescrites par la Caisse des dépôts et consignations.

**Article 17 : indemnités allouées aux membres de la Commission de surveillance au titre de la mission de surveillance**

Les membres de la Commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, perçoivent une indemnisation forfaitaire fixée à 300 euros pour chaque séance d'une commission de surveillance ou d'un comité spécialisé aux travaux desquels ils participent ;

La rédaction des rapports dont ils sont chargés donne droit à une indemnité de 600 euros, afin de rendre compte en Commission de surveillance des travaux desdits comités.

Lorsqu'ils accomplissent des travaux d'expertise pour le compte de la Commission de surveillance, les membres de la Commission de surveillance désignés à cet effet par le/la Président(e) de la Commission de surveillance peuvent percevoir une somme maximale de 1500 euros, modulable selon la complexité du dossier et le temps nécessaire à sa préparation.

Chaque année, dans le cadre de l'examen du budget pour l'exercice à venir, la Commission de surveillance délibère sur le montant de l'enveloppe prévisionnelle dédiée au versement des indemnités mentionnées au I à III du présent article, dont le montant annuel total ne peut excéder la somme fixée par décret.

Le montant des indemnités perçues par chaque membre de la Commission de surveillance fait l'objet d'un compte-rendu détaillé dans le rapport annuel de la Commission de surveillance au Parlement ainsi que dans le rapport de responsabilité sociétale de la Caisse des dépôts et consignations.

## CHAPITRE 3

## OBLIGATIONS DES MEMBRES DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

**Article 18 : principes pour l'exercice des fonctions de membre de la Commission de surveillance**

Les membres de la Commission de surveillance sont tenus au respect des obligations législatives et règlementaires en vigueur et des règles propres au fonctionnement de la Caisse des dépôts et consignations et de la Commission de surveillance dont ils ont pris connaissance préalablement à l'exercice de leur mandat.

Les membres de la Commission de surveillance exercent leurs fonctions avec indépendance, loyauté, professionnalisme et bonne foi. Ils s'engagent à respecter les délibérations, décisions et avis adoptés par cette commission, conformément au présent règlement.

Chaque membre de la Commission de surveillance est tenu à la collégialité et contribue à l'efficacité des travaux de la commission et de ses comités. Durant les délibérations, il/elle fait librement valoir son point de vue et formule toute recommandation susceptible d'améliorer les modalités de fonctionnement de la commission.

**Article 19 : diligences dans l'exercice des fonctions**

Toute personne qui accepte la fonction de membre de la Commission de surveillance, s'engage à lui consacrer le temps, le soin et l'attention qu'elle exige.
La présence aux réunions de la Commission de surveillance est obligatoire, sauf absence justifiée auprès de son/sa Président(e).
Toute absence non justifiée est inscrite au procès-verbal et notifiée au membre de la Commission de surveillance.
Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance, sans justification valable, n'a pas siégé durant trois séances consécutives, une information est communiquée à son autorité de nomination.

**Article 20 : obligation de confidentialité, informations privilégiées et manquements d'initié**

Les membres de la Commission de surveillance et les personnes qui préparent les séances de la commission ou y participent, sont astreintes à une obligation de confidentialité relative aux débats et délibérations de la Commission ainsi qu'à toute information acquise dans l'exercice de leurs fonctions.

Une formation est présentée à la connaissance des commissaires surveillants avant leur prise de fonction.

Ils s'engagent à ne pas divulguer les informations non rendues publiques dont ils pourraient avoir connaissance. Le caractère confidentiel de ces informations est levé à compter du moment où elles font l'objet d'une communication publique par la Caisse des dépôts et consignations, à l'exception du secret des délibérations.

La Caisse des dépôts et consignations a acquis le statut d'émetteur au sens de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier. Pour l'Autorité des marchés financiers, les membres de la Commission de surveillance relèvent de la catégorie des initiés permanents, au même titre que les membres des comités de direction de la Caisse des dépôts et consignations. Ils sont soumis aux obligations de droit commun visant la prévention du manquement d'initié, tel que défini dans le code monétaire et financier.

## CHAPITRE 4

## PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

**Article 21 : obligations déclaratives et déports**

Les membres de la Commission de surveillance ont le devoir de faire connaître au/à la Président(e) tout intérêt personnel qui pourrait interférer dans leur action publique et prendre toute disposition pour résoudre un tel conflit d'intérêts au profit du seul intérêt général.

Lors de la désignation d'un nouveau membre ou du renouvellement de son mandat, l'autorité de nomination doit transmettre au/à la Président(e) toute information garantissant l'absence de conflits d'intérêt ou les mesures indiquées pour circonscrire ce risque.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance s'assure du respect de cette disposition dont elle informe préalablement les nouveaux entrants à la Commission de surveillance.

Sans préjudice des dispositions en vigueur et conformément aux dispositions de l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance communiquent au/à la Président(e), sans délai, lors de leur entrée en fonction en particulier la liste des intérêts, fonctions ou mandats, qu'ils ont exercés au cours des trois années précédant leur nomination, qu'ils exercent ou viennent à exercer, au sein d'une personne morale.

Avant le 15 février de chaque année, les membres transmettent au/à la Président(e) de la Commission de surveillance la liste des intérêts détenus.

Sur demande écrite formulée par un membre de la Commission de surveillance, le/la Président(e) lui donne connaissance des fonctions ou mandats exercés par un autre membre ou par lui/elle-même.

Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance a un intérêt personnel dans l'une des affaires examinées en séance, il est tenu

de se déporter. Il en informe, au préalable, le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Une mention particulière est portée au procès-verbal. Le/la Président(e) peut également soulever ce point et demander le déport du commissaire surveillant concerné par un potentiel conflit d'intérêt.

# DEUXIÈME PARTIE :

# COMPOSITION, COMPÉTENCES ET MODES D'INTERVENTION DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

## CHAPITRE 1

## COMPOSITION DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

**Article 22 : membres de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance est composée :

- de deux membres de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des finances, dont un au moins appartient à un groupe ayant déclaré ne pas soutenir le Gouvernement et un membre de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des affaires économiques ;
- d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des finances, et d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des affaires économiques ;
- d'un représentant de l'État, en la personne du/ de la Directeur/trice général(e) du Trésor ou de son représentant ;
- de trois membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par le/la Président(e) de l'Assemblée nationale ;
- de deux membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par le/la Président(e) du Sénat ;
- de trois membres nommés par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable, économique ou juridique ou dans celui de la gestion ;
- de deux membres représentants du personnel de la Caisse des Dépôts et consignations et de ses filiales, comprenant nécessairement un homme et une femme.

La proportion des commissaires surveillants de chaque sexe ne peut être inférieure à 40%. Toute nomination conduisant à la méconnaissance de cette disposition ou n'ayant pas pour effet de remédier à une telle méconnaissance est nulle.

Le/la Directeur/trice du Trésor fait connaître la liste précise de ses représentants amenés à siéger au sein de la Commission de surveillance et de ses comités spécialisés et informe le Secrétariat général de la Commission de surveillance de toute modification apportée à cette liste.

Les membres de la Commission de surveillance élisent leur Président(e) parmi les parlementaires qui la composent. Le scrutin est organisé par vote à main levée ou par vote à bulletins secrets. Le vote à bulletins secrets est de droit en cas de pluralité de candidatures. Si la majorité absolue n'a pas été acquise aux deux premiers tours de scrutin, la majorité relative suffit au troisième tour.

Lors de la séance d'élection d'un/une nouveau/elle Président(e), une présidence d'âge est organisée pour cette séance. Pour l'élection d'un/une nouveau/elle Président(e) de la Commission de surveillance, en cas d'égalité de voix au troisième tour, le/la Président(e) d'âge a une voix prépondérante.

**Article 23 : mandat des membres de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance sont nommés pour trois ans. Les nominations sont publiées au Journal officiel.
Les mandats des députés, membres de la Commission de surveillance, échoient automatiquement à la fin de chaque législature.

Lorsque le mandat d'un membre arrive à échéance ou s'interrompt en raison de la démission ou du décès de son titulaire ou de la perte de la qualité au titre de laquelle il est exercé, le/la Président(e) de la Commission de surveillance invite, par courrier, l'autorité compétente à procéder à une nouvelle élection ou désignation dans un délai d'un mois à compter de la date de la fin ou de l'interruption du mandat.

Le fonctionnement de la Commission de surveillance ne saurait s'interrompre de ce fait.

## CHAPITRE 2

## COMPÉTENCES PROPRES DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

**Article 23 bis : contrôle permanent**

La Commission de surveillance assure le contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations. Elle délibère sur les matières énumérées au chapitre 4 de la deuxième partie du présent règlement intérieur.

**Article 24 : stratégie, appétence aux risques et modèle prudentiel**

Elle délibère sur la stratégie et l'appétence en matière de risques. Elle approuve des limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance.

Conformément aux articles L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance détermine, sur proposition du/ de la Directeur/trice général(e), un modèle prudentiel de la Caisse des dépôts et consignations, pour chacune de ses sections, la Section générale et le Fonds d'épargne.

**Article 25 : niveau de fonds propres**

Dans le respect des dispositions mentionnées à l'article R. 518-30-1 du même code et celles relatives au niveau de risque, la Commission de surveillance fixe, pour les deux sections, le besoin de fonds propres qu'elle estime approprié au regard de la situation financière et des risques spécifiques de la Caisse des dépôts et consignations et en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine.

**Article 26 : titres de créances**

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance, saisie préalablement chaque année des programmes d'émissions de titres de créances de la Caisse des dépôts et consignations, approuve l'encours annuel maximal de ces titres de créance propre à chaque programme.

Conformément à l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance donne son accord lorsque la Caisse des dépôts et consignations décide, après autorisation du ministre chargé de l'économie, d'émettre des titres de créances au bénéfice du Fonds d'épargne ou bien de prêter à ce fonds.

**Article 27 : indemnités des comptables du Trésor**

Conformément à l'article L. 518-14 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance règle, en accord avec le ministre en charge de l'économie, l'indemnité accordée en raison du service rendu par les comptables publics de l'État, à la demande du/de la Directeur/trice général(e), pour effectuer, dans les départements, les recettes et les dépenses concernant la Caisse des dépôts et consignations

**Article 28 : désignation des commissaires aux comptes**

Conformément à l'article L. 518-15 du code monétaire et financier, la Commission de

surveillance désigne les commissaires aux comptes et leurs suppléants, sur proposition du/ de la Directeur/trice général(e). Le Secrétariat général de la Commission de Surveillance est invité à participer aux travaux de la commission de sélection, notamment aux auditions des candidats.

## CHAPITRE 3

## CONTRÔLES

### Article 29 : contrôle de la gestion du Fonds d'épargne

Dans le cadre du contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations qu'elle assure, la Commission de surveillance contrôle la gestion du Fonds d'épargne.

### Article 30 : contrôle prudentiel externe et intervention de l'ACPR

Un décret en Conseil d'Etat pris après avis de la Commission de surveillance fixe, sous réserve des adaptations nécessaires et en prenant en compte les spécificités du modèle économique de l'établissement, les règles prudentielles applicables à la Caisse des dépôts.
La Commission de surveillance est informée préalablement des projets de recommandations, d'injonction ou de mise en demeure que l'ACPR peut adresser à la Caisse des Dépôts et peut formuler un avis sur ces projets.

## CHAPITRE 4

## DÉLIBÉRATIONS, ADOPTIONS, AVIS, CONSULTATIONS PRÉALABLES ET PROPOSITIONS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

### Article 31 : délibérations

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance délibère chaque année sur :

- les orientations stratégiques et financières de l'Établissement public et de ses filiales, y compris le Plan de Moyen Terme;
- la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations;
- la définition de la stratégie d'investissement de l'Établissement public et de ses filiales et les opérations individuelles et les programmes d'investissements ou de désinvestissements à partir de seuils et selon les modalités définies aux articles 51 et 52 ;
- la stratégie et l'appétence en matière de risques,
- la politique de la Caisse des dépôts et consignations en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés/agents et entre les hommes et les femmes.

La Commission de surveillance délibère selon les modalités prévues à l'article 9 du présent règlement.

### Article 32 : adoption et approbation

La Commission de surveillance adopte :

- sur proposition du/de la Directeur/trice général(e), le budget de l'Établissement public et ses modifications successives qui sont soumis à l'approbation du ministre chargé de l'économie.
- la fixation du besoin en fonds propres et en liquidité adaptés aux risques, en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine.

La Commission de surveillance approuve :

- les comptes sociaux et consolidés du Groupe ainsi que leurs annexes préalablement arrêtés par le/la Directeur/trice général(e) et examine en comité les comptes prévisionnels ;
- les limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance ;
- le programme d'émissions de titres de créances de l'Établissement et leur encours maximal annuel ;
- l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du Groupe proposées par le/la Directeur/trice général(e);

- les opérations individuelles et programmes d'investissements/ désinvestissements au-delà du seuil défini à l'article 52 du présent règlement.

**Article 33 : avis obligatoires**

La Commission de surveillance émet un avis sur :

- les projets de décrets dont la mise en œuvre nécessite le concours de la Caisse des dépôts et consignations (article L. 518-3 du code monétaire et financier) ;
- les projets de décrets en Conseil d'État relatifs aux conditions de centralisation du Livret A et du LDD (article L. 221-5 du code monétaire et financier), aux modalités de calcul du taux de rémunération des réseaux distributeurs du Livret A et du LDD (article L. 221-6 du code monétaire et financier) ;
- le projet de décret en Conseil d'État fixant, sous réserve des adaptations nécessaires et de la prise en compte des spécificités du modèle économique de l'établissement public, les règles applicables à la Caisse des dépôts et consignations, prises en application de l'article L. 511-36, du premier alinéa de l'article L. 511-37, du I de l'article L. 511-41 et de la section 8 du chapitre Ier du titre Ier du livre V à l'exception de l'article L. 511-58 du même code et précisant également, sous réserve des adaptations nécessaires, les conditions d'application des articles L. 571-4, L. 613-20-1 et L. 613-20-2 du même code au Groupe Caisse des dépôts et à ses dirigeants (article L. 518-15-1 du code monétaire et financier) ;
- le projet d'arrêté du ministre de l'économie et des finances fixant la contribution annuelle versée à la Banque de France, à titre de défraiement des missions qui sont confiées à l'ACPR dans le cadre des lois et règlements fixant le statut de l'Établissement (article L. 518-15-2 du code monétaire et financier dans sa rédaction issue de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises) ;
- le projet de décret fixant le montant de la fraction du résultat net versée à l'État par la Caisse des dépôts et consignations au titre de son activité pour compte propre, après paiement d'une contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) (article L. 518-16 du code monétaire et financier) ;
- les taux et les modes de calcul des intérêts des comptes de dépôt et des sommes à consigner (article L. 518-23 du code monétaire et financier) ;
- le projet de décret fixant le montant de la rémunération de la garantie accordée par l'État en application de l'article R. 221-11 du code monétaire et financier ;
- le rapport annuel recensant les conventions nationales conclues par la Caisse des dépôts et consignations, lesquelles peuvent faire l'objet d'une évaluation à la demande de la Commission de surveillance ;
- les principes généraux de la rémunération de la Caisse des dépôts et consignations et la conformité de la politique de rémunération à ces principes, conformément aux dispositions applicables à la Caisse des dépôts et consignations en matière de contrôle interne.

**Article 34 : avis et observations**

La Commission de surveillance se saisit de tout sujet relevant de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations par le/la Directeur/trice général(e), de sa propre initiative ou à la demande du/de la Directeur/trice général(e).

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier, elle peut adresser des observations et avis au/à la Directeur/trice général(e).

La Commission de surveillance peut décider de rendre ses observations et avis publics après en avoir délibéré selon les modalités prévues par l'article 12 du présent règlement.

**Article 35 : consultation obligatoire du/de la Président(e) de la Commission de surveillance**

Conformément à l'article R. 518-2 du code monétaire et financier, le/la Président(e) de la Commission de surveillance est consulté(e) sur les éléments fixes, variables et exceptionnels de la rémunération du/ de la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations.

**Article 36 : propositions**

Conformément à l'article L. 518-2 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance propose les règles d'organisation générale de la Caisse des dépôts et consignations, qui font l'objet d'un décret en Conseil d'État.

La Commission de surveillance peut proposer au Parlement et au Gouvernement les réformes qu'elle estime utiles pour la Section générale, le Fonds d'épargne et le Groupe Caisse des dépôts.

**Article 37 : dispositions spécifiques relatives à la révocation du/de la Directeur/trice général(e)**

Conformément à l'article L. 518-11 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance émet un avis sur la proposition de révocation du/de la directeur/trice général(e).

Sur le fondement du même article, elle peut proposer, à l'autorité compétente, qu'il soit mis fin aux fonctions du/de la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations.

## CHAPITRE 5

## INFORMATION GÉNÉRALE DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

**Article 38 : informations relatives à la Section générale**

La Commission de surveillance peut se faire communiquer toute information qu'elle juge utile à sa mission et dont elle détermine le contenu et la fréquence de communication par ses délibérations :

- des ressources et des emplois de la Section générale, notamment en ce qui concerne les actions et programmes d'intérêt général ;
- des modalités d'amortissement et de provisionnement ;
- des principes et procédures de consolidation des comptes ;
- des bilans et résultats prévisionnels, ainsi que des réalisations en cours et en fin d'année ;
- des principes et modalités qui président à l'établissement de la comptabilité analytique ; de la politique de contrôle des risques et de conformité de l'établissement public et de son suivi ;
- du niveau des risques et des fonds propres au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé, en particulier par le tableau de bord trimestriel du modèle prudentiel communiqué par le/la Directeur/trice général(e) ;

**Article 39 : informations relatives au Fonds d'épargne**

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, par les services compétents :

- de l'évolution du «cadre de gestion du Fonds d'épargne» ;
- de la situation de liquidité du Fonds d'épargne, des projections des besoins de liquidité selon différents scénarios et des délais d'activation des ratios réglementaires et du ratio de gestion ;
- de la gestion et des comptes du Fonds d'épargne ;
- de la politique des prêts du Fonds d'épargne ;
- des prévisions, réalisations et coûts des ressources et produits des emplois du Fonds d'épargne ;
- des prévisions d'activité et de résultat ;

- de la politique de contrôle des risques et de conformité, et de son suivi ;
- du niveau des risques et des fonds propres au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé et selon une approche pluriannuelle, en particulier par le tableau de bord trimestriel du modèle prudentiel communiqué par le/la Directeur/trice général(e).

**Article 40 : informations relatives au Groupe Caisse des dépôts**

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, chaque année :

- de la mise en œuvre des orientations stratégiques et financières par le/la Directeur/trice général(e) ;
- de l'organigramme du Groupe et des caractéristiques et modalités de contrôle des principales filiales ;
- des modifications envisagées en ce qui concerne le périmètre du Groupe (apports, fusions, acquisitions et cessions) et son organisation ;
- des participations et partenariats existants et envisagés et, de manière générale, des opérations de développement ;
- de l'état des risques encourus par le Groupe,
  notamment dans le cadre du suivi du modèle prudentiel qu'elle a déterminé ;
- de la stratégie des filiales et de leurs projets d'investissement selon les modalités définies par le règlement intérieur ;
- des lettres d'objectifs ou d'orientation, des notes d'information relatives aux filiales et participations stratégiques.

En outre, la Commission de surveillance est tenue informée, en temps utile, des observations ou des suggestions d'amélioration et de réforme de la Cour des comptes, visées à l'article R. 131-25 du code des juridictions financières et assure la revue périodique des suites qui leur ont été données.

## CHAPITRE 6

## INFORMATION DU PARLEMENT

**Article 41 : tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne**

Conformément au IV de l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance présente au Parlement le tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne pour l'année expirée.

**Article 42 : rapport annuel**

Conformément à l'article L. 518-10 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance établit un rapport annuel sur la direction morale et sur la situation matérielle de la Caisse des dépôts et consignations et en présente de manière synthétique les enjeux économiques, financiers et prudentiels. Il comprend notamment les procès-verbaux des séances, les délibérations, décisions, avis, motions et résolutions adoptés par la Commission de surveillance, ainsi que les tableaux des ressources et des emplois de la Section générale et du Fonds d'épargne.

Ce rapport, présenté par le/la Président(e) de la Commission de surveillance, peut donner lieu à une audition devant les commissions en charge des finances des deux assemblées parlementaires, sur convocation de celles-ci.

## CHAPITRE 7

## PRESTATIONS DE SERMENT ET DÉLÉGATION

**Article 43 : recueil des prestations de serment.**

Le/la Directeur/trice général(e) et le ou les Directeur(s) délégué(s) prêtent serment devant la Commission de surveillance.

**Article 44 : délégation de pouvoir au Directeur/trice général(e)**

La Commission de surveillance peut déléguer au/à la Directeur/trice général(e) une partie de ses pouvoirs. Cette délégation doit faire l'objet d'une délibération. Le/la Directeur/trice général(e) rend compte des

décisions qu'il/elle a prise en vertu de cette délégation selon les modalités prévues par la délibération.

Dans ces matières, le/la Directeur/trice général(e) peut déléguer sa signature aux Directeurs délégués et aux agents placés sous son autorité.

# TROISIÈME PARTIE

# LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

## CHAPITRE 1

## PRINCIPES GÉNÉRAUX

### Article 45 : création des comités spécialisés

La Commission de surveillance dispose en son sein de comités spécialisés, notamment le Comité d'audit et des risques (CAR), le Comité du Fonds d'Épargne (CFE), le Comité des investissements (CDI), le Comité stratégique (COSTRAT) et le Comité des nominations et des rémunérations (CNR).

La Commission de Surveillance peut décider de créer, en son sein, d'autres comités spécialisés dont les attributions seront fixées dans le présent règlement intérieur, ainsi que des comités ad hoc dédiés à des opérations particulières.

### Article 46 : missions des comités spécialisés

Les comités spécialisés instruisent les sujets que la Commission de surveillance renvoie à leur examen afin de préparer l'adoption de ses délibérations, décisions et avis.

Sous réserve des dispositions spécifiques au comité des investissements, le rôle de ces comités est préparatoire pour les séances de la Commission de surveillance, à laquelle il revient d'apprécier souverainement les suites qu'elle entend donner aux avis, études, investigations ou rapports de ces comités.

Chaque membre de la Commission de surveillance reste libre de prendre position comme il l'entend lors des séances de la Commission de surveillance.

### Article 47 : composition des comités spécialisés

Sous réserve des dispositions particulières à certains comités, sur proposition de son/sa Président(e), la Commission désigne les Président(e)s des comités spécialisés parmi les parlementaires et les membres desdits comités.

Les membres des comités spécialisés sont désignés, sur la proposition du/de la Président(e), par la Commission de surveillance, en fonction de leurs connaissances et de leurs compétences au regard des missions desdits comités, de leur expérience, de leur disponibilité et de l'absence de conflit d'intérêts. Chaque commissaire surveillant est invité à exprimer ses préférences sur les comités spécialisés dans lesquels il estime être en capacité de s'impliquer.

A l'exception du comité des investissements, le Directeur du Trésor ou son représentant désigné dans les conditions ci-dessus rappelées peuvent participer aux réunions des comités. Lorsqu'un comité ad hoc est constitué en vue de l'examen d'une opération particulière à laquelle l'Etat est partie, le Directeur du Trésor ou son représentant, sur l'invitation du/de la Présidente, s'abstient de participer aux réunions dudit comité. Un ou plusieurs Rapporteur(s) est/sont désigné(s) parmi les membres de chacun des comités spécialisés sur proposition du/de la Présidente de la Commission de surveillance, garant(e) de l'équité dans la répartition de la charge de travail.

En cas d'empêchement du/de la Président(e) du comité, la présidence est assurée par le Rapporteur désigné par le/la Président(e) du comité parmi ceux rapportant sur les sujets inscrits à l'ordre du jour.

## CHAPITRE 2

## COMITÉ D'AUDIT ET DES RISQUES (CAR)

### Article 48 : missions du comité d'Audit et des Risques

Le CAR a notamment pour mission d'examiner :

- le projet de budget de l'établissement public et de ses modifications successives et de suivre son exécution ;
- les comptes sociaux et consolidés semestriels et annuels de la Section générale ;
- les modalités de détermination des provisions ;
- la gestion globale du bilan et les engagements hors bilan ;
- les principaux éléments de la communication financière relative aux comptes ;
- les évolutions du modèle prudentiel et le suivi de la mise en œuvre des délibérations de la Commission de surveillance sur le modèle prudentiel ;
- le besoin de fonds propres et de liquidité adaptés au risque, en se référant au modèle prudentiel de la Caisse des dépôts et consignations;
- la stratégie et l'appétence en matière de risques ;
- les limites globales d'exposition au risque ;
- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels de l'Établissement ;
- le résultat des missions d'audit, le programme annuel de l'audit interne et le suivi des recommandations. Les membres du comité peuvent demander à avoir communication des rapports d'audit ;
- la mise en œuvre des recommandations de la Cour des comptes ;
- les modalités d'intervention de l'ACPR ainsi que les rapports relatifs aux activités bancaires et financières de la Caisse des dépôts et consignations et au respect du dispositif anti-blanchiment ;
- le calcul de la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) et le montant du versement à l'État.

Le CAR est associé à la définition du programme d'audit des commissaires aux comptes. Le CAR prend connaissance des conclusions des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes.

Pour les exercices où le/la Directeur/trice général(e) de la Caisse des dépôts et consignations constate des écarts importants entre les comptes prévisionnels présentés en décembre à la Commission de surveillance et les comptes pré-finalisés en mars, un CAR peut se réunir avant l'arrêté des comptes.

**Article 49 : information spécifique du CAR**

L'examen des comptes en CAR, préalablement à leur présentation en Commission de surveillance, donne lieu à la remise des documents suivants :

- un rapport portant sur l'analyse des bilans et comptes de résultats sociaux et consolidés du Groupe et sur les faits majeurs de la période écoulée entre la date de clôture des comptes et la date d'arrêté des comptes ;
- les états financiers (Section générale et comptes consolidés) produits par les services comptables de la Caisse des dépôts et consignations ;
- le rapport du collège des commissaires aux comptes.

## CHAPITRE 3

## COMITÉ DU FONDS D'ÉPARGNE (CFE)

**Article 50 : missions du CFE**

Le CFE a notamment pour mission d'examiner :

- les comptes du Fonds d'épargne arrêtés par le/la Directeur/trice général(e) ;
- les conditions de la collecte et son coût ;
- les emplois du Fonds d'épargne ;
- l'équilibre de sa gestion ;
- le montant du prélèvement sur le Fonds d'épargne au titre de la garantie de l'État accordée aux dépôts ;
- les projets de décrets en Conseil d'État relatifs au Fonds d'épargne ;

- les risques courus, les modalités de constitution et d'évolution des fonds propres ;
- les évolutions du modèle prudentiel et le suivi de la mise en œuvre des délibérations de la Commission de surveillance sur le modèle prudentiel ;
- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels du Fonds d'épargne ;
- les recommandations, injonctions ou mises en demeure émises par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), ainsi que ses rapports relatifs aux activités du Fonds d'épargne.

## CHAPITRE 4

## COMITÉ DES INVESTISSEMENTS (CDI)

### Article 51 : missions du CDI

Le CDI a pour mission de surveiller la mise en œuvre de la politique d'investissement de l'Etablissement public et des entités sur lesquelles il exerce un contrôle exclusif et qui sont prises en compte dans l'allocation quinquennale stratégique du Groupe.

Il peut se voir déléguer le pouvoir d'approuver au nom et pour le compte de la Commission de surveillance les opérations individuelles et programmes d'investissement et de désinvestissement tels que définis à l'article 52.

### Article 52 : saisine du CDI

Le CDI est saisi pour délibérer préalablement à la mise en œuvre des opérations individuelles et/ou programmes (i) pour lesquelles l'investissement global ou le produit de la cession est supérieur ou égal à 150 M€ ou (ii) qui conduisent l'Etablissement public ou les entités visées à l'article 51, à acquérir ou céder directement ou indirectement, les titres de capital ou donnant accès au capital d'une société, pour un montant supérieur ou égal à 150 M€.

Lorsque le projet comporte, dès l'origine, des tranches successives, le seuil s'appréciera en considérant le montant cumulé des tranches prévues.

Si plusieurs entités du Groupe sont parties prenantes à une même opération, la somme des engagements de chacune est retenue pour l'application du seuil. Le CDI peut également être saisi pour avis sur les opérations de prêts dont l'exposition en fonds propres prudentiels de la Caisse des dépôts et consignations est supérieure à 150 M€.

Il appartient au/à la Directeur/trice général(e), sur la base des critères mentionnés ci-dessus, de saisir le CDI.

Le/la Directeur/trice général(e) peut, chaque fois qu'il le juge nécessaire, saisir le CDI de toute opération d'investissement ne satisfaisant pas les conditions susmentionnées de saisine du comité, notamment lorsque l'investissement ou cession projeté conduira la Caisse des dépôts et consignations à consolider la société concernée dans ses comptes, en raison notamment de l'exercice direct, par la Caisse des dépôts et consignations, d'influence notable, d'un contrôle conjoint ou d'un contrôle exclusif dans la société considérée.

En cas de nouvelle saisine du CDI sur un dossier ayant déjà fait l'objet d'une présentation et d'une délibération favorable, le/la Président(e) du CDI aura la possibilité de tenir la séance par voie de circularisation ou de déléguer la décision au/ à la Directeur/trice général(e), avec un retour à la Commission de surveillance et au CDI.

Un deuxième passage en CDI est obligatoire dans les cas suivants :

- un changement de partenaire occasionnant un changement majeur des termes du contrat sur lequel le Comité des Investissements s'était prononcé favorablement ;
- une dégradation substantielle des conditions financières de l'opération projetée ;

- un décalage temporaire impactant la performance financière du projet de manière substantielle.

Aussi, lorsque les conditions d'un projet initialement examiné et approuvé par le CDI sont améliorées, il ne nécessitera pas un deuxième passage en CDI. Le CDI et la Commission de surveillance en sont simplement informés par le/la Directeur(trice) général(e).

La Commission de surveillance peut confier à son/sa Président(e) le soin de réévoquer une opération individuelle/programme d'investissement ou de désinvestissement ayant fait l'objet d'une délégation au CDI en vertu du présent article en vue de permettre à la Commission de surveillance de procéder elle-même à l'approbation de ladite opération dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre sa réalisation éventuelle.

**Article 53 : composition du CDI**

Le CDI est présidé par le/la Président(e) de la Commission de surveillance. Ce comité comprend deux autres membres, dont au moins un parlementaire, désignés par la Commission de surveillance sur proposition du/de la Président(e).

Le/la Président(e) peut inviter un autre membre de la Commission de surveillance à siéger à une séance du CDI, sans voix délibérative.

En cas d'empêchement, la présidence du CDI est assurée par le/la membre le/la plus âgé(e). En cas d'empêchement d'un membre, le/la Président(e) de la Commission de surveillance pourvoit à son remplacement temporaire par un(e) autre commissaire surveillant(e) dans des conditions lui permettant de disposer d'une connaissance du dossier présenté en CDI.

**Article 54 : information préalable à la tenue du CDI**

Le dossier soumis à l'examen de la Commission de surveillance ou du CDI doit présenter, de manière synthétique, la stratégie financière et industrielle de l'opération envisagée. Il comprend notamment :

- le contexte et l'objet de l'opération ou du programme envisagé (investissement ou cession), en particulier le niveau du prix, la structuration envisagée et la cohérence de l'opération ou du programme par rapport à la stratégie du Groupe Caisse des dépôts;
- les éléments de synthèse transmis par le/la Directeur/trice général(e) sur les aspects stratégiques, financiers, juridiques et les risques afférant à l'opération ou au programme envisagé ainsi que les éléments de décision (dont les avis des services instructeurs), déterminés par le Comité d'engagement de la CDC ;
- l'estimation de la valeur de l'entreprise ou de l'objet de l'investissement/de la cession conduite selon les méthodes pratiquées en matière d'acquisition ou de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés ;
- le processus d'intégration de l'entreprise dans le Groupe Caisse des dépôts, notamment sur les aspects liés aux risques, au contrôle interne, à la stratégie et au modèle prudentiel ;
- l'impact sur les ressources financières disponibles, sur l'exposition en risques et les fonds propres du Groupe Caisse des dépôts ou de la filiale ;
- les modalités de gouvernance précisant l'implication du Groupe Caisse des dépôts dans les organes de décision et de contrôle ;

Concernant spécifiquement le processus de cession d'une entité de la Caisse des dépôts et consignations, le dossier de la Commission de surveillance ou du CDI comprendra le bilan de l'entité cédée, des données relatives à l'impact de la cession sur l'éventuelle création ou destruction de valeur socio-économique pour le Groupe Caisse des dépôts, à la qualité du repreneur et à sa capacité à préserver la valeur de l'entreprise cédée et, enfin, les risques juridiques et sociaux.

**Article 55 : tenue du CDI**

Le CDI se réunit sur demande du/de la Directeur/trice général(e) qui assiste aux séances par tout moyen, ou peut se faire représenter. Il est accompagné des collaborateurs de son choix. A titre exceptionnel, le CDI peut aussi être réuni à la demande du/de la Président(e) de la Commission de surveillance.

A titre exceptionnel, après accord du/de la Président(e) du CDI, la séance peut faire l'objet d'une circularisation ou être tenue par tout moyen de communication en temps réel.

**Article 56 : décisions et avis du CDI**

Le CDI ne peut valablement délibérer ou émettre un avis, que si ses trois membres sont présents ou remplacés dans les conditions déterminées à l'article 54 du présent règlement. La décision est prise à la majorité des membres.

A l'issue de la présentation de l'opération, le CDI délibère ou émet un avis. La délibération ou l'avis pourront être assortis de réserves et recommandations.

**Article 57 : report de la décision du CDI**

A chaque fois qu'il l'estime nécessaire, le CDI peut, par décision motivée, décider de reporter l'examen du projet d'investissement ou de désinvestissement, dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre la réalisation éventuelle de l'opération.

La Commission de surveillance peut, sur proposition de son/sa Président(e) et par délibération, décider de retirer la délégation consentie au CDI en vue de procéder elle-même à l'approbation d'une opération individuelle/programme d'investissement ou de désinvestissement dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre la réalisation éventuelle de l'opération.

**Article 58 : suites des travaux du CDI**

Le/la Président(e) du CDI rend compte à la Commission de surveillance (y compris par voie électronique) de l'opération examinée en CDI et de la délibération rendue par ce dernier.

Les projets de délibérations ou avis (qui comportent le compte-rendu et la décision du CDI) sont proposés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance aux participants au CDI. Ils sont validés par le/la Président(e) de la Commission de surveillance dans un délai permettant la réalisation de l'opération sur laquelle le CDI s'est prononcé. Les délibérations ou avis sont communiquées pour information aux autres membres de la Commission de surveillance.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal. En tout état de cause, seule la décision adoptée pourra, le cas échéant, être transmise à des tiers.

Le/la Directeur(trice) général(e) tient informée la Commission de surveillance de l'état d'avancement des opérations ayant fait l'objet d'une délibération ou d'un avis du CDI et des conditions, notamment financières, de réalisation de l'opération.

Les délibérations du CDI lient le DG, conformément à la loi.

Dans le cas où le/la Directeur/trice général(e) ne suit l'avis du CDI, il doit motiver sa décision devant la Commission de surveillance.

## CHAPITRE 5 :

## COMITÉ STRATÉGIQUE (COSTRAT)

**Article 59 : missions et saisine du COSTRAT**

Le Comité stratégique a pour mission d'éclairer la Commission de surveillance sur les orientations stratégiques de l'établissement public et de ses filiales soumises à l'approbation de la Commission de surveillance et de s'assurer de la cohérence du champ et des modalités d'intervention de la filiale/ou direction de l'établissement public avec les missions données à la CDC

A ce titre, le COSTRAT :

- organise la présentation puis les discussions (questions/ réponses) avec les Directeurs-(trices) de l'Etablissement public et les dirigeant(e)s des filiales et participations stratégiques sur leurs orientations stratégiques et feuilles de route associées. Cet échange a lieu sur la base d'un document dont le format est commun à toutes les entités concernées, adressé au préalable à ses membres par le Secrétariat général de la Commission de surveillance, détaillant résultats, enjeux, opportunités, des directions et filiales/participations considérées ;
- prépare les séances de la Commission de surveillance consacrées à la revue des entités rencontrées dans le cadre du COSTRAT, établit des recommandations à la Commission de surveillance lors d'une synthèse des travaux du COSTRAT où le/la Directeur/trice général(e) pourra répondre à la Commission de surveillance sur sa position d'actionnaire et la politique du Groupe Caisse des dépôts par métier.

**Article 60 : composition et modalités de fonctionnement du COSTRAT**

Le/la Président(e) de la CS préside le COSTRAT ou désigne un parlementaire à la Présidence du comité.

Le COSTRAT est composé de six membres, dont le/la Président(e) du COSTRAT, deux parlementaires et trois autres membres désignés par la Commission de surveillance sur proposition du/de la Président(e) de la Commission de surveillance dont le/la Directeur/trice général(e) du Trésor ou son représentant.

L'organisation et le suivi des COSTRAT sont assurés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance.

Sont conviés au (COSTRAT) :

Le dirigeant exécutif de la filiale concernée ou le/la Directeur/trice « métier » concerné(e). Il/elle peut être accompagné(e) de deux personnes de son choix.

Le COSTRAT se réunit autant que de besoin, sur convocation du/de la Président(e).

Les travaux sont restitués à la Commission de surveillance par un Rapporteur désigné, en amont de chaque comité par le/la Président(e) du COSTRAT, lors de la revue par entité, qui se tient a minima deux semaines plus tard.

## CHAPITRE 6

## COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS (CNR)

**Article 61 : missions du CNR**

S'agissant des nominations :

Le/la Directeur/trice général(e) informe le/la Président(e) de la Commission de surveillance des nominations des Directeurs au sein du Comex de l'établissement public, et des Président(e)s et Directeurs(trices) généraux(rales) au sein des filiales dans lesquelles la Caisse des dépôts et consignations exerce un contrôle exclusif ou conjoint et/ou une influence notable.

Un échange annuel a lieu, au sein du comité, entre le/la Directeur/trice général(e) et les commissaires surveillants sur les entrées-sorties au Comex.

Enfin, le/la Directeur/trice général(e) informe régulièrement, et au minimum une fois par an, la Commission de surveillance des mandats sociaux exercés par les membres du Comex de la CDC, des mandats exercés par les représentants légaux des filiales contrôlées ainsi que ceux exercés dans les participations dites « stratégiques », à savoir les participations faisant l'objet d'un suivi et d'une gestion centralisée par une direction au sein de la CDC ainsi que dans les participations de la Banque des Territoires dans lesquelles la CDC a investi directement 50 millions d'euros ou plus. Le/la Directeur/trice général(e) informe également régulièrement, et au minimum une fois par an, la Commission de surveillance de toute désignation d'un collaborateur pour représenter la Caisse des dépôts et consignations dans une participation cotée qu'elle détient avec identification des mouvements (entrées/sorties) opérés sur l'exercice.

S'agissant des rémunérations, le CNR examine annuellement, sur le rapport qui lui est fait par la direction générale :

- les principes généraux de la politique de rémunérations de la Caisse des dépôts et consignations et les conditions dans lesquelles ces principes contribuent à la maîtrise des risques ;
- la pratique de la Caisse des dépôts et consignations en matière de politique de rémunérations (doctrine de rémunérations des cadres dirigeants du Groupe) et la conformité de cette politique aux principes généraux ;
- l'ensemble des éléments de rémunération accordés aux membres des comités de direction de l'Établissement public et du Groupe ;
- les dispositifs de rémunération applicables aux cadres dirigeants dans les filiales ;
- L'ensemble des informations relatives aux rémunérations des preneurs de risques.

**Article 62 : composition du CNR**

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance préside le CNR et propose à l'approbation de la Commission de surveillance trois membres de la Commission de surveillance, dont le/la Président(e) du CAR et le/la Directeur/trice général(e) du Trésor ou son représentant.

L'organisation des comités et leur suivi sont assurés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance.

Le comité se tient en présence du/de la Directeur/trice général(e) (accompagné par le DRH).

**Article 63 : modalités de fonctionnement**

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit a minima une fois par an, en mars, sur convocation du/de la Président(e). Le/la Directeur/trice général(e) peut également proposer la saisine du comité.

Le/la Président(e) de la Commission de surveillance rend compte des conclusions du comité auprès de la Commission de surveillance en séance du mois d'avril.

## DISPOSITIONS FINALES

**Article 64 : adoption et modification du règlement intérieur**

Le règlement intérieur est approuvé par décision de la Commission de surveillance.

Un exemplaire est remis à chacun de ses membres. Tout membre de la Commission de surveillance est réputé, dès son entrée en fonction, adhérer au présent règlement intérieur.

Le présent règlement peut être modifié à tout moment par la Commission de surveillance, selon les mêmes modalités que son approbation.

Dans l'hypothèse où certaines dispositions du présent règlement deviendraient contraires à des dispositions législatives ou réglementaires ou incompatibles avec elles, elles sont réputées privées de tout effet. Elles sont abrogées ou mises en conformité sur proposition du/de la Président(e) et après délibération de la Commission de surveillance, à charge pour le Secrétariat général de la Commission de surveillance de veiller à ce que toutes les personnes soumises au règlement intérieur disposent de sa version mise à jour.

**Article 65 : publicité du règlement intérieur**

Le présent règlement et ses mises à jour sont portés à la connaissance du public sur la page dédiée du site Internet de la Caisse des dépôts et consignations : http://www.caissedesdepots.fr/le-groupe/gouvernance/la-commission-de-surveillance.html.

**Article 66 : interprétation du règlement intérieur**

Toute difficulté d'interprétation ou d'application du présent règlement intérieur est soumise à l'appréciation du/de la Président(e) qui en informe la Commission de surveillance

# Tableaux des ressources et des emplois du Fonds d'épargne

| Ressources | | |
|---|---|---|
| **en m€** | **31/12/2019** | **31/12/2018** |
| **Epargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)** | **10 231** | **7 067** |
| Epargne centralisée LA LDD | 10 231 | 7 067 |
| Epargne centralisée LEP | | |
| **Remboursements sur prêts** | **11 269** | **11 002** |
| Amortissements | 9 154 | 8 881 |
| Remboursements anticipés | 2 115 | 2 121 |
| **Portefeuille titres** | **119** | |
| **Opérations de trésorerie** | **5 060** | **1 970** |
| **Dotations au FRBG** | **267** | **993** |
| **Divers** | **-** | |
| **Total ressources** | **26 946** | **21 032** |

| Emplois | | |
|---|---|---|
| **en m€** | **31/12/2019** | **31/12/2018** |
| **Epargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)** | **2 163** | **683** |
| Epargne centralisée LA LDD | | |
| Epargne centralisée LEP | 2 163 | 683 |
| **Versements sur prêts** | **12 403** | **14 375** |
| **Portefeuille titres** | **11 465** | **5 350** |
| **Prélèvements de l'Etat** | **543** | **575** |
| **Opérations de trésorerie** | | |
| **Reprise au FRBG** | | |
| **Divers** | **372** | **49** |
| **Total emplois** | **26 946** | **21 032** |

Elaboré à partir des états financiers, le tableau des ressources et emplois du fonds d'épargne est construit par différence des postes bilanciels d'ouverture et de clôture :

- une augmentation d'actif ou une diminution de passif constitue un emploi ;
- une diminution d'actif ou une augmentation de passif constitue une ressource.

# Tableaux des ressources et des emplois de la Section générale

| Ressources | | |
|---|---|---|
| en m€ | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
| **Dépôts à vue clientèle** | **5 634** | **1 891** |
| Notaires | 4 127 | 184 |
| AJMJ | 402 | 143 |
| Consignations | 583 | 878 |
| Autres | 522 | 686 |
| **Dépôts à terme clientèle** | | |
| **Opérations de trésorerie** | | **11 760** |
| **Portefeuilles titres** | **1 015** | |
| Investissement | 676 | |
| TAP | | |
| Placement | 339 | |
| Transaction | | |
| **Prêts à la clientèle** | **1 346** | **2 046** |
| Prêts SFIL | 1 111 | 2 046 |
| Prêts Acoss | | |
| Prêts autres | 235 | |
| **Participations et immobilisations** | | |
| **Emissions** | **1 251** | |
| Emissions Court termes | 1 251 | |
| Emissions moyen et long terme | | |
| **Dotation au FRBG** | | |
| **Divers** | **2 146** | **1 721** |
| **Total ressources** | **11 392** | **17 418** |

| Emplois | | |
|---|---|---|
| en m€ | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
| **Dépôts à vue clientèle** | | |
| Notaires | | |
| AJMJ | | |
| Consignations | | |
| Autres | | |
| **Dépôts à terme clientèle** | **11** | **606** |
| **Opérations de trésorerie** | **7 971** | |
| **Portefeuilles titres** | **77** | **5 951** |
| Investissement | | 2 322 |
| TAP | 77 | 2 351 |
| Placement | | 1 278 |
| Transaction | | |
| **Prêts à la clientèle** | | **473** |
| Prêts SFIL | | |
| Prêts Acoss | | |
| Prêts autres | | 473 |
| **Participations et immobilisations** | **1 167** | **831** |
| **Emissions** | **1 336** | **8 091** |
| Emissions Court termes | | 6 537 |
| Emissions moyen et long terme | | 1 554 |
| **Versement à l'Etat** | **776** | **983** |
| **Contribution Représentative de l'IS (CRIS versée)** | **54** | **483** |
| **Divers** | | |
| **Total EMPLOIS** | **11 392** | **17 418** |

# Tableaux des indemnités versées aux commissaires surveillants en 2019

Les commissaires surveillants se voient allouer depuis 2004 « une indemnité pour les travaux d'expertise qu'ils accomplissent à la demande du/de la Président(e) et, en particulier, ceux relatifs aux comités spécialisés ». Les modalités de ces indemnisations relèvent de l'initiative du/de la président(e) de la Commission de surveillance et font l'objet d'une discussion lors des exercices de réactualisation du règlement intérieur.

En 2019, la Commission de surveillance a procédé à la modification du règlement intérieur. Les Commissaires surveillants perçoivent :

- le versement d'une indemnité de 300 € au titre de la participation aux travaux réalisés en comités spécialisés et de la participation aux travaux de la Commission de surveillance.
- Le versement d'une indemnité complémentaire de 600 € au titre des rapports effectués par les membres de la Commission de surveillance chargés de rendre compte des travaux des comités spécialisés.

Ce dispositif s'inspire de la pratique en vigueur dans différentes institutions publiques, notamment au sein des autorités administratives indépendantes. Il a été élaboré en prenant en compte les spécificités du rôle et du fonctionnement de la Commission de surveillance.
Le système adopté est par ailleurs marqué par une double exigence de modération et de transparence puisqu'il prévoit désormais l'introduction d'un plafond maximum d'indemnités (fixé à 300 000€), ainsi que la publication annuelle des montants individuels perçus par les commissaires surveillants.

| **Commissaires surveillants** | **Trimestre 4 2018** | **Trimestre 1 2019** | **Trimestre 2 2019** | **Trimestre 3 2019** | **Total versé en 2019** |
|---|---|---|---|---|---|
| M. Beffa | 4 200 € | 5 400 € | - € | - € | 9 600 € |
| Mme Hislop | 10 800 € | 12 000 € | 6 600 € | 9 600 € | 39 000 € |
| M. Lefas | 11 600 € | 11 600 € | 5 900 € | 8 900 € | 38 000 € |
| M. Ménéménis | 10 400 € | 10 500 € | 3 000 € | 10 000 € | 33 900 € |
| M. Pannier | 10 700 € | 12 500 € | 4 700 € | 11 000 € | 38 900 € |
| M. Perrot | 7 800 € | 9 600 € | 4 800 € | 4 500 € | 26 700 € |
| Total | 55 500 € | 61 600 € | 25 000 € | 44 000 € | **186 100 €** |
| | | | | | Brut versé |

# Tableaux de présence des commissaires surveillants en 2019

| Noms | Mandat complet/partiel | Total CS 2019 | Présences | % |
|---|---|---|---|---|
| M. Bascher | partiel | 16 | 14 | 87,5 |
| M. Beau | complet | 17 | 8 | 47,1 |
| M. Beffa | complet | 17 | 2 | 11,8 |
| M. Carrez | complet | 17 | 16 | 94,1 |
| Mme Errante | complet | 17 | 17 | 100,0 |
| Mme Hislop | complet | 17 | 15 | 88,2 |
| M. Lefas | complet | 17 | 17 | 100,0 |
| M. Ménéménis | complet | 17 | 15 | 88,2 |
| M. Pannier | complet | 17 | 16 | 94,1 |
| M Perrot | complet | 17 | 16 | 94,1 |
| M. Raynal | complet | 17 | 6 | 35,3 |
| M. Reboul | complet | 17 | 15 | 88,2 |
| M. Savatier | complet | 17 | 15 | 88,2 |

Groupe Caisse des Dépôts
Commission de surveillance
27 quai Anatole France
75007 Paris
T 01 58 50 11 02
caissedesdepots.fr

Caisse des Dépôts
GROUPE

Ensemble, faisons grandir la France