

Rapport au parlement

2008

**Message du Président
Avis de la Commission
de surveillance**



Message du Président
Avis de la Commission de surveillance
2008



Sommaire

| | |
|--|----|
| ■ Le message du Président de la Commission de surveillance | 03 |
| ■ La composition de la Commission de surveillance | 06 |
| ■ Le statut de l'Établissement public et le rôle de la Commission de surveillance | 09 |
| ■ L'Établissement public | 11 |
| - les services bancaires | 11 |
| - la gestion des retraites | 13 |
| - le développement territorial | 14 |
| - la direction des back-offices | 16 |
| ■ Les Fonds d'épargne | 19 |
| - la réforme du Livret A et la Loi de modernisation de l'économie | 19 |
| - la gestion des fonds d'épargne | 22 |
| - les comptes | 23 |
| - les emplois des fonds d'épargne | 25 |
| - les principaux projets d'optimisation de la gestion des fonds d'épargne | 27 |
| ■ Les filiales | 29 |
| - CNP Assurances | 29 |
| - Filiales immobilières : SNI, Icade | 31 |
| - Filiales de services : Transdev, Egis, Compagnie des Alpes, Belambra | 35 |
| - Le capital investissement : CDC Entreprises, CDC Capital Investissement | 41 |
| - Le Fonds stratégique d'investissement | 44 |
| ■ Le pilotage du Groupe | 47 |
| - le pilotage stratégique et financier | 47 |
| - le développement durable | 50 |
| - les activités européennes et internationales | 53 |
| - le pilotage budgétaire | 54 |
| - le pilotage des ressources humaines et les relations sociales | 56 |
| - le suivi et la maîtrise des risques | 57 |
| - le suivi des rapports de la Cour des comptes | 59 |
| | |
| Annexes | |
| ■ Le rapport sur la gouvernance et le contrôle interne | 61 |
| ■ Le Règlement intérieur de la Commission de surveillance | 69 |
| ■ Les doctrines d'action de la Caisse des Dépôts | 77 |

Le message du Président de la Commission de surveillance



2008 aurait pu être, pour la Caisse des Dépôts une année ordinaire, la première année de mise en œuvre du plan stratégique Elan 2020. L'évolution législative et la crise économique en auront fait une année charnière, au terme de laquelle son modèle économique est confirmé, sa gouvernance renforcée et sa réactivité assumée.

Un modèle économique confirmé

Première année de déclinaison du plan stratégique Elan 2020, élaboré par la Direction générale avec lequel la Commission de surveillance a marqué son accord, l'année 2008 a confirmé, à la lumière de la crise économique, la justesse des priorités retenues : le logement, les universités, le développement durable et les PME. Ces priorités, déclinées par l'ensemble des équipes au siège, comme dans le réseau, dans l'Etablissement public, comme dans les filiales, ont été renforcées par les mesures prioritaires décidées par le Président de la République pour limiter, dans notre pays, l'impact de la crise et relancer l'économie.

Une gouvernance renforcée

La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 a renforcé la gouvernance de la Caisse des Dépôts en même temps qu'elle a conforté son périmètre.

La qualité du dialogue engagé avec le Premier Ministre et le Ministre de l'Economie et le soutien des commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat, ont abouti, comme je le souhaitais, au renforcement de la présence parlementaire au sein de la Commission de surveillance, à une meilleure représentation de l'opposition et à l'arrivée de personnalités qualifiées qui apportent à celle-ci un éclairage nouveau dans les choix stratégiques.

Le règlement intérieur qui définit les droits, devoirs et pratiques de la Commission de surveillance, est officialisé par la loi.

Deux nouveaux comités spécialisés ont été constitués dans la lignée du Comité d'examen des comptes et des risques et du Comité des Fonds d'épargne créés en 2003.

Souhaité par le Parlement, le Comité d'investissements est chargé d'examiner les opérations financières d'un montant supérieur à 150 M€ ou dans lesquelles la

Caisse des Dépôts exerce un contrôle ou une influence notable.

Le Comité des nominations a pour objet de donner son avis sur les propositions de nomination des membres du Comité de direction de l'Etablissement public envisagées par le Directeur Général.

La Commission de surveillance est aussi plus étroitement associée à la gestion des fonds d'épargne, qui demeurent au sein de la Caisse des Dépôts, par les avis à rendre sur les décrets concernant les encours d'une manière générale et la gestion de ceux-ci.

Enfin, elle confie à la Commission bancaire le contrôle de ses activités bancaires et financières. Elle a donné un avis positif en novembre 2008 au projet de décret définissant les modalités d'interventions de la Commission bancaire.

La Commission de surveillance, ainsi renouvelée, a bien voulu me reconduire à sa présidence.

Mon souhait, au-delà des tâches essentielles de contrôle des risques et de qualité des résultats financiers, est aussi, dans le respect des fonctions exécutives du Directeur général, qu'elle s'exprime sur les orientations stratégiques de la Caisse des Dépôts et sur les grandes priorités d'investissements pour éclairer ses choix.

La Commission de surveillance doit aussi veiller à la qualité des conventions passées par la Caisse des Dépôts avec des tiers, dont l'Etat. Cette dernière doit, en effet, investir dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, conformément à la loi, et ne peut être un outil de débudgétisation.

Il importe également que la Commission de surveillance soit attentive aux délais de mise en œuvre des politiques qui sont confiées à la Caisse des Dépôts.

Enfin, elle doit être régulièrement informée de l'évaluation des résultats obtenus, financiers et non financiers.

Une réactivité assumée

Principal gisement de liquidités dans la période de contraction des ressources ouverte par la faillite de Lehman Brothers, la Caisse des Dépôts se devait de répondre aux attentes des pouvoirs publics et de nos concitoyens pour limiter l'impact de la crise et doter le pays des outils de sortie de crise.

Dès le discours du Président de la République le 25 septembre 2008 à Toulon, il était acquis que l'Institution publique serait mobilisée.

La Commission de surveillance a examiné avec une grande attention, l'impact des contributions demandées à l'Etablissement public et, notamment, aux fonds d'épargne, pour s'assurer que l'urgence de l'immédiat ne sacrifiait pas le long terme. Elle a aussi partagé la volonté de réactivité de la Caisse des Dépôts dans cette période exceptionnelle que j'ai mesurée lors de mes déplacements dans les directions régionales.

En quelques semaines, les fonds d'épargne, dont les emplois sont fixés par l'Etat, ont été à la manœuvre avec un apport complémentaire de 2 Md€ à Oséo, le financement des 30 000 programmes en VEFA, complétés par le financement des projets des collectivités locales de 5 Md€, dont 2,5 Md€ directement mis en œuvre par le réseau régional.

Les fonds d'épargne ont également été sollicités, dans un contexte de surplus de la collecte du Livret A, pour redéployer, en direction des réseaux bancaires, une partie des ressources du Livret de Développement Durable et du Livret d'épargne populaire, dans une proportion équivalente, pour un total global de 16,5 Md€.

Ce transfert de liquidités aux banques, leur permet d'assurer leur mission de prêts aux particuliers, aux entreprises et aux collectivités locales.

Le Parlement doit demeurer particulièrement attentif à l'emploi de ces fonds par les banques, comme le prévoit la Loi de modernisation de l'économie.

Le plan de relance a enfin ouvert une enveloppe de 8 Md€ pour la mise en place de prêts pour le financement des infrastructures.

Cette même réactivité a conduit la Caisse des Dépôts à participer dans l'urgence au sauvetage de la

banque Dexia dont le groupe Caisse des Dépôts était un actionnaire historique à hauteur de 14 %. En portant sa participation à 20 % au travers d'une recapitalisation de 2 Md€, la Caisse des Dépôts, agissant en investisseur avisé, a été, conformément à la prise de risque supportable que nous avons définie avec le Directeur général, au maximum de son engagement.

La Caisse des Dépôts a rempli son devoir d'actionnaire historique à l'instar des autres actionnaires de Dexia et préserve ainsi ses intérêts dans la principale banque de prêts aux collectivités locales. Elle a permis la mise en place d'une nouvelle équipe de direction qui s'est exprimée devant la Commission de surveillance sur la stratégie de redressement de Dexia.

C'est dans ce contexte de crise que la décision de créer le Fonds stratégique d'investissement a été prise.

La création du Fonds stratégique d'investissement est à la fois un défi et une chance pour la Caisse des Dépôts.

Le défi est celui de l'intégration au sein du Groupe d'une nouvelle filiale, et non des moindres, puisque dotée de 20 Md€ dans un partenariat avec l'Etat. C'est également le défi de l'accroissement considérable de notre action en direction des PME et des moyennes entreprises et celui de la stabilisation du capital de grandes entreprises, priorité nationale.

Le Fonds stratégique d'investissement est aussi une chance : celle de démontrer définitivement à l'Etat l'utilité de l'outil d'investissement de long terme que constitue la Caisse des Dépôts, par sa capacité à agir dans un domaine où elle dispose des compétences, mais où jusqu'à présent les moyens étaient limités.

Ce défi, cette chance, nous devons les saisir.

La Commission de surveillance, pour l'accomplissement de cette mission, a la même exigence de résultats que le Président de la République.

Avec Augustin de Romanet, qui préside aujourd'hui le conseil d'administration du Fonds stratégique d'investissement, marque de l'ancrage de cette entité dans le Groupe, nous avons pesé tous les aspects de la création du Fonds stratégique d'investissement en nous centrant sur un objectif : ne pas remettre en cause le modèle économique de la Caisse des Dépôts.

Non par conservatisme, mais parce qu'il a fait ses preuves, notamment au regard de la crise financière qui est aussi la crise du court termisme.

Nous avons été attentifs à chaque étape de la discussion avec l'Etat comme nous le sommes aujourd'hui dans la finalisation des apports d'actifs au Fonds.

Je puis confirmer que depuis le 19 décembre 2008, date du premier conseil d'administration du Fonds stratégique d'investissement, l'activité de l'équipe constituée autour de son directeur général s'est inscrite dans une dynamique soutenue avec des dossiers instruits dans le respect de doctrines d'investissement inspirées de celles du Groupe validées par la Commission de surveillance le 8 juillet 2008.

Enfin, je considère que le Fonds stratégique d'investissement a vocation à nouer des partenariats pour réaliser ses objectifs avec d'autres institutions financières de long terme comme nous le faisons déjà au travers de France Investissement. C'est une garantie de bonne gestion.

La Commission de surveillance a particulièrement veillé aux impacts des effets de la crise sur les résultats de la Caisse des Dépôts et des fonds d'épargne.

Le résultat 2008 de la section des fonds d'épargne est de 108 M€.

Il ne fera pas l'objet de prélèvement en 2009 au titre de 2008.

Pour le Groupe, il faut distinguer le résultat comptable de -1 468 M€ qui intègre l'impact de la crise, avec des provisions et des dépréciations comptables constituées sur des valeurs qui n'ont pas été cédées, du résultat opérationnel qui s'élève à 1 535 M€ et qui confirme que les fondamentaux de la Caisse des Dépôts demeurent solides.

La contribution de la Caisse des Dépôts au budget de l'Etat pour l'exercice 2008 sera réduite à 408 M€ au titre de la Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés.

La Commission de surveillance, en prenant connaissance des résultats, n'a relevé aucun défaut consécutif aux décisions propres de la Caisse des Dépôts comme sur celles qui ne dépendaient pas exclusivement d'elle.

Ceci reflète la gestion prudentielle de la Caisse des Dépôts qui fait que ses expositions sont maîtrisées.

Si l'impératif de la prudence s'inscrit dans le code génétique de la Caisse des Dépôts, viennent s'y ajouter, aujourd'hui, les impératifs de réactivité, d'agilité et d'anticipation car, comme l'exprimait l'un de mes prédécesseurs devant la Commission de surveillance en 1988, Christian Pierret, "la Caisse des Dépôts est un service public entrepreneurial".

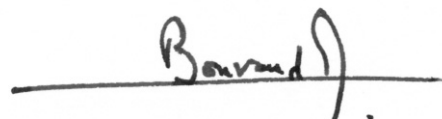
Avec cette crise exceptionnelle, une fois encore la Caisse des Dépôts est au rendez-vous de son Histoire et de l'Histoire de la France.

Elle l'est, comme elle l'a été, en souscrivant aux émissions de titres de l'industrie française et de l'énergie au lendemain de la Seconde Guerre Mondiale, elle l'est, comme elle l'a été, en développant massivement avec François Bloch Lainé, l'habitat social à partir de 1954 pour répondre à la crise du logement mise en évidence par le terrible hiver de cette année là.

La crise a fortement accru la notoriété de la Caisse des Dépôts en la plaçant au centre des attentes de nos concitoyens.

L'exigence est grande, mais parce qu'il s'agit de servir le pays, la Commission de surveillance a invité le Directeur général à conduire une analyse prospective pour évaluer les marges de manœuvres financières de la Caisse des Dépôts, mesurer les ressources dont elle a besoin pour exercer pleinement son rôle d'actionnaire vis-à-vis de ses filiales, mener à bien ses missions d'intérêt général et, enfin, réaliser les opérations d'investissement qu'elle juge indispensables pour conforter les fondamentaux de son modèle économique.

Cette réflexion, déjà engagée, permettra de préciser comment, dans les trois années qui viennent, la Caisse des Dépôts, placée sous la protection du Parlement, pourra, faire valoir ses intérêts patrimoniaux tout en servant les priorités du pays comme elle s'y est employée en 2008.



Michel BOUVARD

Composition de la Commission de surveillance

au 31 mars 2009





■ **Michel BOUVARD**

Député de la Savoie
Président de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts
Vice-Président de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale



■ **Arlette GROSSKOST**

Député du Haut Rhin
Membre de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale



■ **Jean-Pierre BALLIGAND**

Député de l'Aisne
Membre de la Commission des Finances de l'Assemblée nationale



■ **Alain LAMBERT**

Ancien Ministre
Sénateur de l'Orne
Vice-Président de la Commission des Finances du Sénat



■ **Nicole BRICQ**

Sénatrice de Seine et Marne
Vice-Présidente de la Commission des Finances du Sénat



■ **François LAVONDES**

Conseiller d'État Honoraire



■ **Daniel HOURI**

Conseiller Maître à la Cour des comptes



■ **Daniel MALINGRE**

Conseiller-Maître à la Cour des comptes



■ **Jean Paul REDOUIN**

Sous-Gouverneur de la Banque de France



■ **Ramon FERNANDEZ**

Directeur général du Trésor et de la Politique économique, représenté par Sébastien BOITREAUD



■ **Olivier PASTRE**

Professeur d'Economie à l'Université de Paris VIII (personnalité qualifiée, nommée par le Président de l'Assemblée nationale)



■ **Franck BOROTRA**

Ancien Ministre (personnalité qualifiée, nommée par le Président du Sénat)



■ **Pierre SIMON**

Président de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (personnalité qualifiée, nommée par le Président de l'Assemblée nationale)



■ **Brigitte GOTTI**

Directeur de cabinet du Président de la Commission de surveillance

Le statut de l'Établissement et le rôle de la Commission de surveillance

Le statut original de l'Établissement et le rôle de la Commission de surveillance ont été confirmés par la Loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008.

La Loi de finances du 28 avril 1816, titre X, articles 98 à 115, a créé un établissement spécial sous le nom de "Caisse des dépôts et consignations" et institué la Caisse des Dépôts dépositaire général au nom de l'Etat.

Cette loi a placé la Caisse des dépôts et consignations "de la manière la plus spéciale sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative", avec un statut particulier destiné à assurer à sa gestion une indépendance complète, notamment en la faisant relever du Parlement par l'intermédiaire de la Commission de surveillance.

D'abord destinée à susciter la confiance du public et à convaincre l'opinion que l'Etat peut être un dépositaire digne de foi, elle est devenue un instrument utile pour l'Etat lui-même.

La Caisse des Dépôts a donc exercé au fil du temps un rôle de plus en plus important, au gré des évolutions de l'intervention économique de l'Etat, dans le respect de la même règle : maintenir l'inviolabilité des fonds qui lui sont confiés par les épargnants.

La Loi de modernisation de l'économie a confirmé l'originalité de la gouvernance de la Caisse des Dépôts.

Associée à l'élaboration de la loi, la Commission de surveillance a veillé à ce qu'elle ne banalise pas la Caisse des Dépôts qui demeure un groupe public, placé sous la protection du Parlement et ne remette pas en cause son périmètre d'activités qui permet un résultat équilibré entre l'Établissement public et les filiales.

La place et le rôle de la Commission de surveillance ont été renforcés par le législateur, sa composition élargie à des personnalités qualifiées désignées par les Présidents de l'Assemblée nationale et du Sénat, la reconnaissance légale de son règlement intérieur, la création d'un Comité des Investissements constitué en son sein pour examiner les opérations d'investissement à caractère stratégique. La loi de modernisation de l'économie prévoit également que

la Commission de surveillance confie à la Commission bancaire le contrôle de ses activités bancaires et financières.

Le règlement intérieur, joint en annexe, intègre ces nouvelles dispositions législatives.

Il précise les droits et les devoirs de la Commission et son fonctionnement.

Il définit ses relations avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts.

La Commission de surveillance a notamment pour rôle de veiller au contrôle des risques, aux orientations stratégiques du Groupe, à la mise en œuvre des missions d'intérêt général, à la stratégie d'investissement de l'Établissement public et des filiales, aux comptes sociaux et consolidés, à la gestion des fonds d'épargne, à l'état des caisses et à la bonne tenue des écritures.

Elle est également saisie pour avis sur les décrets dont la mise en œuvre nécessite le concours de la Caisse des Dépôts, sur le montant de la rémunération de la garantie accordée par l'Etat aux Fonds d'épargne et sur le taux de rémunération des réseaux distributeurs du Livret A.

Durant l'année 2008, la Commission de surveillance a tenu 22 séances sous la présidence de Michel Bouvard.

Le présent rapport établi par la Commission de surveillance pour l'année 2008, sera adressé au Parlement avant le 30 juin 2009.

Il fera l'objet d'une audition du Président de la Commission de surveillance et du Directeur général devant les commissions des finances de l'Assemblée Nationale et du Sénat.

L'Établissement public

Les services bancaires

Les prestations bancaires sont au cœur des missions d'intérêt général confiées à la Caisse des dépôts et consignations. Elles s'exercent dans le respect du droit de la concurrence, en direction des clientèles dont les dépôts requièrent une protection particulière. Elles emploient 430 collaborateurs.

La Commission de surveillance note que la Direction des services bancaires maintient son objectif d'assurer le service rendu aux meilleurs standards de qualité et de sécurité. Au printemps 2008, la certification ISO 9001 a été confirmée pour l'ensemble de ses activités.

Ses cinq missions, dont certaines vont au-delà de celles d'un établissement bancaire, peuvent se traduire ainsi :

- banque du service public de la Justice,
- partenaire bancaire des clients institutionnels de la Caisse des Dépôts,
- mandataire public au service de la gestion de programmes publics,
- banquier de la Sécurité sociale,
- acteur du développement de la Finance carbone.

L'encours global géré en 2008, numéraire et titres, s'est élevé à 52 Md€, contre 60 Md€ en 2007, évolution qui résulte notamment du repli enregistré sur les dépôts des notaires, de la montée en puissance des encours des huissiers de justice et de la situation financière de l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale.

Le portefeuille d'activité concerne près de 50 000 clients dont 17 000 comptes de particuliers, détenus majoritairement par des personnes protégées par la loi.

■ **2008 a permis à la Caisse des Dépôts de renforcer sa position de banque du service public de la Justice**, avec notamment :

- le développement des relations avec les huissiers de justice : 2/3 des études ont choisi librement de détenir un compte à la Caisse des Dépôts dans le cadre de la convention de partenariat conclue avec la Chambre nationale des huissiers de Justice ;
- la gestion active des fonds confiés par les notaires dans le cadre de la convention de partenariat 2007/2010 avec le Conseil supérieur du notariat. Cette convention vise cinq objectifs : la modernisation de l'Etat et de l'économie, le maintien de la continuité et de la qualité du service public de la justice, le développement de la capacité d'innovation

et d'intervention de la profession, la promotion du "droit continental" (différent du droit anglo-saxon) et de l'acte authentique et, enfin, la valorisation du notariat et de ses actions sur le territoire national ;

- la structuration et le déploiement du système de gestion des consignations dans le réseau de la Comptabilité publique ;
- la mise au point de l'offre destinée aux majeurs protégés, en vue d'une mise en œuvre opérationnelle de la réforme début 2009,
- le protocole signé avec le Conseil national des greffiers des tribunaux de commerce qui ont désormais une obligation de dépôt à la Caisse des Dépôts des fonds de tiers qu'ils reçoivent ;
- la négociation d'un nouvel accord de partenariat avec les administrateurs et mandataires judiciaires ;
- la poursuite du partenariat avec le ministère de la Justice visant la numérisation des échanges entre les juridictions et les auxiliaires de justice.

La Commission de surveillance a été très attentive aux conditions d'application de cette convention de partenariat. La Chancellerie est, en effet, de longue date un partenaire de la Caisse des Dépôts. Les engagements pris font l'objet d'une évaluation financière régulière soumise à la Commission de surveillance.

■ **Le développement de l'activité avec les clients institutionnels** s'est traduit par un accroissement significatif des placements des organismes de logement social, le lancement de nouveaux OPCVM et le déploiement auprès des clients d'un nouveau système d'information sur leurs placements.

■ **L'activité de mandataire public** a été mobilisée principalement par le déploiement de nouveaux outils, la renégociation de conventions visant une juste couverture des coûts engagés, la définition d'une offre adaptée à destination des universités dans le cadre d'Elan 2020 et la mise en place de la première opération de fiducie, conclue dans le cadre de la loi, instaurant ce nouvel outil dans le droit français.

■ **La mission de banquier de la Sécurité sociale** s'est caractérisée par trois faits marquants : la mobilisation de ressources d'un niveau exceptionnel pour le financement des besoins de trésorerie du régime général, l'extension des activités à une vingtaine d'Urssaf qui ont choisi la direction bancaire comme prestataire et le renforcement des prestations pour le régime social des indépendants.

■ **Les actions de développement de la Finance carbone se sont amplifiées** avec l'obtention, par le registre français des quotas et crédits d'émission de gaz à effet de serre, tenu par la Caisse des Dépôts depuis 2004 pour le compte de l'Etat, de l'accréditation de l'organe de l'ONU chargé de la lutte contre le changement climatique. Son champ d'action s'est ainsi élargi à des pays hors Union européenne.

Les activités de règlement/livraison développées dans le cadre du partenariat avec Pownext Carbon ont été apportées à la nouvelle bourse mondiale du CO₂, BlueNext, détenue désormais à 40 % par la Caisse des Dépôts aux côtés de Nyse/Euronext. Enfin, la filiale de courtage spécialisée, Sagacarbon connaît un développement rapide en direction de ses clients français et européens.

A noter qu'en 2008, la Direction bancaire a organisé son offre de conseil en placements et la fonction de prise d'ordres dans le cadre de la Directive européenne du marché des instruments financiers avec la création d'une filiale "interne" de prestations de services d'investissement (PSI) dont l'objet est limité au périmètre de ses opérations actuelles.

Pour 2009, les priorités de la Direction bancaire s'inscrivent dans la ligne du Plan stratégique Elan 2020 affirmant une gestion performante des mandats de la Caisse des Dépôts.

Elles se déclinent en cinq objectifs :

- consolider les clientèles et partenariats dans ses missions de banquier du service public de la Justice, de la Sécurité sociale et des institutionnels,
- développer la mission de mandataire public particulièrement en direction des universités,
- dématérialiser les prestations, préparer les échéances de place pour la mise en œuvre des moyens de paiement européens (virements et prélèvements) dans le cadre du Single Euro Payments Area (SEPA) et accompagner ses clients dans la modernisation des moyens de paiement,
- conforter les développements de la Finance carbone avec une stricte séparation entre missions d'intérêt général et activités concurrentielles,
- obtenir le renouvellement de la certification de la Direction et intégrer le contrôle de la conformité et l'innovation dans sa démarche de performance.

La Commission de surveillance souligne que l'activité de la Direction bancaire recouvre à la fois des

missions d'intérêt général et des activités concurrentielles. Il est indispensable de mettre en évidence la contribution de chaque type de mission dans le compte d'exploitation de la Direction et d'établir en interne des murailles étanches lorsque cela est nécessaire au respect de la concurrence. Elle prend acte de la diminution de l'encours des dépôts des notaires liée à la crise économique.

(voir procès-verbal de la séance du 23 septembre 2008)

■ Les relations avec l'Acoss

La Caisse des Dépôts est le teneur de comptes de l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (Acoss). La prestation assurée se caractérise par l'ampleur des financements mobilisés et par la complexité de l'architecture de la tenue de compte mise en place pour optimiser la gestion des flux du régime général. Elle est exercée dans le cadre de la convention actuellement en vigueur pour la période 2006-2010.

L'évolution des besoins de trésorerie examinée en Commission de surveillance le 14 novembre 2007 a conduit son Président et le Directeur général à alerter les tutelles concernées sur la situation et préciser les seuils d'engagement 2008 de la Caisse des Dépôts. Pour l'année 2008, le plafond de financement fixé par la loi de financement de la Sécurité sociale s'établissait à 36 Md€. La Caisse des Dépôts a pris l'engagement de financer jusqu'à hauteur de 31 Md€ les besoins de trésorerie.

Le plan de reprise des dettes de la Sécurité sociale par la Caisse d'amortissement de la dette sociale fin 2008 a permis un premier transfert de dette d'un montant de 10 Md€ sur un total de 27 Md€. La reprise du solde est intervenue en début d'année 2009.

La Commission de surveillance demeure très attentive à l'évolution des besoins de financements.

Lors de sa séance du 18 décembre, elle a exprimé sa position en demandant au Directeur général d'engager des négociations avec l'ACOSS afin que la fourniture de prestations n'entraîne pas de perte pour la Caisse des Dépôts.

(Voir procès-verbaux des séances des 4 juin, 18 juin et 3 décembre 2008)

La gestion des retraites

Dès sa création en 1816, La Caisse des Dépôts s'est vu confier la gestion des systèmes de retraite publique. Cette responsabilité participe à sa mission première : assurer la sécurité financière des Français et contribuer au développement de l'épargne et de la prévoyance.

Aujourd'hui, la direction des retraites de la Caisse des Dépôts gère, sous mandats, 51 institutions de retraites qui, globalement, concernent plus de 3,3 millions de bénéficiaires, soit un retraité français sur cinq, plus de 7 millions de cotisants et 80 000 employeurs.

Son activité s'exerce dans les domaines suivants : la retraite, bien sûr, mais aussi la prévention et l'indemnisation des risques professionnels, l'insertion et le maintien dans l'emploi des personnes handicapées et la gestion de fonds assurant la compensation des charges supportées par les employeurs publics.

Les principaux régimes gérés sont : la Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales (CNRACL) pour les agents des collectivités territoriales et de la fonction publique hospitalière, l'Institution de retraites complémentaires des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités locales (Ircantec), le Fonds spécial des pensions des ouvriers des établissements industriels de l'Etat (FSPOEIE). Sont également gérés des régimes de retraites supplémentaires, tels que le Fonds de pensions des élus locaux (Fonpel) ou divers fonds relevant de la solidarité nationale. Ces gestions sont exercées conformément aux orientations des mandats et des pouvoirs publics, et sous leur contrôle.

Les cotisations perçues en 2008 se sont élevées à 19,8 Md€ en augmentation de 6 % par rapport à 2007 et les prestations versées à 18 Md€, en augmentation de 8 %.

L'année 2008 a été marquée par un accroissement de l'activité de la direction des retraites, directement lié aux évolutions démographiques et à la réforme des retraites, notamment avec l'impact des départs anticipés au titre du dispositif relatif aux carrières longues.

Le volume global des liquidations, soit 465 700 opérations, s'est accru de 38 % et le nombre total des appels téléphoniques traités a augmenté de 11 %, alors que les effectifs sont restés stables avec 2 112 collaborateurs.

Trois faits majeurs ont marqué l'année 2008 : le renouvellement du mandat de l'Ircantec, la

clarification des responsabilités de la Caisse des Dépôts dans la gestion du régime additionnel de la fonction publique, en réponse au souhait exprimé par la Commission de surveillance et enfin, la montée en puissance de l'activité du Fonds d'insertion pour les personnes handicapées dans la fonction publique.

La direction des retraites, tout en maintenant les acquis qui lui sont d'ores et déjà reconnus en matière de performances, quantitatives et qualitatives, et de force de propositions, a élaboré en écho à l'Elan 2020 un plan stratégique CAP 2010 qui vise à conforter les mandats actuels, anticiper les nouvelles gestions et accroître ses performances.

Simultanément, elle a défini et mis en place un nouveau modèle de gestion avec trois objectifs : asseoir de façon claire la définition des coûts présentés aux tutelles et aux conseils d'administration, assurer une meilleure traçabilité des coûts et accroître la lisibilité des facturations.

La Commission de surveillance salue l'effort de productivité réalisé par la direction des retraites et ses initiatives qui accompagnent la réforme nationale des retraites : la simplification des procédures et le droit à l'information qui a généré un flux de 1,9 million de dossiers.

Il se traduit pour ses équipes par davantage de contacts directs avec les bénéficiaires des fonds de retraites gérés, orientation qui a donné lieu à un accompagnement significatif de formation.

Elle se réjouit enfin, des efforts réalisés pour définir des indicateurs de performance pertinents et illustratifs de la dynamique de l'activité opérationnelle de la Direction.

(voir procès-verbaux des séances des 9 janvier 2008 et 7 janvier 2009)

■ Le Fonds de réserve des retraites (FRR)

La Caisse des Dépôts ayant en charge la gestion administrative du Fonds de réserve des retraites, la Commission de surveillance a été informée des principales avancées du Fonds en 2008. A cette occasion, le Président de la Commission a rappelé que le FRR disposait de son propre conseil de surveillance, composé notamment de parlementaires. A fin 2008, le total des investissements du FRR s'élevait à 27,3 Md€ contre 34,4 Md€ au 31 décembre 2007.

La performance du Fonds sur l'année 2008 est de l'ordre de - 26 % en raison de la forte chute des marchés d'actions. L'allocation stratégique des actifs du FRR reposait, en effet, sur un placement en actions de 65 % de sa valeur globale, le solde étant réparti entre les obligations et divers actifs. Sur la période 2004-2008, l'évolution de la performance globale du FRR est de 0,3 % alors qu'elle atteignait près de 9 % pour 2007.

Les coûts sont maîtrisés conformément au plan d'affaires du Fonds.

Ils s'établissaient à 75 M€ pour 2008 soit 0,19 % du montant des actifs. Ils sont tout à fait comparables à ceux des institutions qui jouent le même rôle dans d'autres pays.

L'année 2009 sera consacrée à une révision de l'allocation stratégique des actifs du FRR. La réflexion sera conduite en tirant le bilan de la crise économique et financière, en intégrant les durées de détention des actifs et les objectifs de résultats attendus.

La Commission de surveillance prend acte de la performance du FRR en 2008 et sera attentive aux résultats de la réflexion conduite en 2009 sur la révision de l'allocation de ses actifs.

(voir procès-verbaux des séances des 9 janvier 2008 et 7 janvier 2009)

Le développement territorial

La Caisse des Dépôts est un partenaire de long terme des collectivités territoriales. Elle contribue, par son expertise et ses compétences d'investisseur, à l'émergence et la réalisation des projets des décideurs locaux.

Sur longue période, la Caisse des Dépôts consacre un tiers de son résultat consolidé à des missions d'intérêt général.

Elle intervient en relais et en partenariat avec des opérateurs privés, pour mettre au service des politiques publiques nationales et locales, les moyens nécessaires à la couverture des besoins géographiques, économiques ou sociaux, non spontanément satisfaits par le marché.

La Direction du développement territorial et du réseau (DDTR) intervient en fonds propres dans les secteurs relevant des quatre priorités stratégiques définies par Elan 2020 : le logement, les universités et l'économie de la connaissance, les PME et le développement durable.

Elle répond également à des demandes contractualisées avec l'Etat, notamment dans les domaines du renouvellement urbain et des infrastructures publiques.

La DDTR regroupe au total près de 800 collaborateurs et s'appuie sur 25 directions régionales.

Le directeur régional représente localement le Directeur général de la Caisse des Dépôts. L'échelon régional est le point d'entrée des collectivités locales qui sont à l'initiative des projets de développement économique du territoire, instruits par le réseau.

Pour développer ces activités d'intérêt général en déclinant les quatre priorités d'Elan 2020, les directions régionales sont organisées par territoire avec quatre lignes d'actions identifiées : l'investissement, l'accompagnement des politiques publiques, les prêts sur fonds d'épargne et les services bancaires.

En 2008, l'activité du réseau a été très soutenue avec la réalisation de l'ensemble de ses objectifs.

Les investissements se sont élevés à 354,4 M€ sous forme de participations dans des sociétés de projets, dans les secteurs du logement, de l'immobilier d'activité, des énergies renouvelables et de l'environnement, des infrastructures et de l'économie numérique.

Les dépenses consacrées à l'accompagnement des politiques publiques ont représenté 106,4 M€ dans les secteurs de l'économie sociale, de la création d'entreprises, de la politique de la ville, de la modernisation des universités et des usages numériques.

Le montant des prêts sur fonds d'épargne signés en 2008 a atteint 10,6 Md€, soit une progression de 43 % par rapport à 2007, année durant laquelle la croissance avait été de 36 %. Il s'agit principalement de financements relatifs au logement social, aux infrastructures, aux transports en commun et aux hôpitaux.

L'activité bancaire du réseau a permis la consolidation des dépôts des fonds privés protégés par la loi avec, notamment, l'augmentation des flux de consignations et le maintien d'une qualité de prestation reconnue par l'ensemble des professions juridiques concernées.

Les faits marquants sur ces différentes missions, en 2008, peuvent se résumer ainsi.

■ **Concernant le Logement et la Ville**, près de 1 100 logements et 265 chambres d'hébergement ont été construits par la mobilisation de 193,6 M€ d'investissement.

Une convention entre l'Etat et la Caisse des Dépôts précise les conditions de soutien de la Caisse des Dépôts à « la rénovation urbaine et au développement durable des quartiers de la politique de la ville ». Elle couvre la période 2008/2013. Elle a été présentée à la Commission de surveillance en janvier 2008.

■ **Pour les Universités et l'économie de la connaissance**, 2008 a été marquée par la signature de partenariats impliquant 101 universités pour un montant de 12,8 M€ apportés par la Caisse des Dépôts, un investissement de 53,2 M€ dans le domaine du numérique avec notamment l'entrée de la Caisse des Dépôts au capital de sociétés porteuses de projets haut débit et avec l'ouverture de 99 espaces publics numériques, soit un parc total de 840 unités au 31 décembre 2008.

■ **La Caisse des Dépôts a renforcé son action en faveur des petites entreprises à travers cinq actions :**

- le déploiement de la convention « Agir pour l'emploi », conclue avec l'Etat, en contribuant à la mise au point de nouveaux prêts « Nacre » pour les chômeurs créateurs et repreneurs d'entreprises,
- la mise en place du fonds national de revitalisation des territoires,
- la promotion du microcrédit dans le cadre de la gestion du fonds de cohésion sociale,
- la création, en partenariat avec Oséo, des premières plateformes régionales d'orientation dédiées aux PME,
- et, enfin, le renforcement du soutien de la Caisse des Dépôts aux pôles de compétitivité.

■ **Pour l'environnement et le développement durable**, il faut souligner :

- les investissements réalisés pour la production d'énergies renouvelables d'un montant de 46,3 M€. Ils ont permis d'assurer une production de près de 200 Mégawatts d'électricité, pour un objectif de 500 en 2010,
- l'intégration de critères de développement durable dans les investissements de la DDTR
- l'élaboration d'outils permettant d'intégrer le concept d'éco-quartier dans l'offre du groupe.

Parallèlement à ces activités, le réseau s'est mobilisé pour décliner les actions engagées en vue de faire face à la crise.

En premier lieu, les directions régionales ont été sollicitées pour proposer des prêts aux collectivités locales dans le cadre de la mesure décidée le 20 octobre 2008 par le Gouvernement, sur proposition du Directeur général, pour faire face au manque de liquidité des banques qui pouvait les affecter.

Ainsi, en deux mois, le réseau a réalisé un volume de prêts d'1,8 Md€ sur les 2,5 Md€ prévus, soit deux fois plus que les banques qui disposaient d'une enveloppe identique.

Dès la création du Fonds stratégique d'investissement en novembre, les directions régionales ont été sollicitées comme point d'entrée et d'orientation des PME éligibles à un financement du Fonds.

Enfin, concernant ses clients institutionnels, le réseau a respecté les directives fixées par la direction bancaire pour ne pas attirer les liquidités sur des produits de placement à un moment de raréfaction des ressources monétaires.

En termes de pilotage, la DDTR a renforcé son organisation en vue d'optimiser ses performances.

Elle a engagé, dans le cadre de la gestion active de ses participations (749 sociétés pour une valeur d'1,1Md€ au 30 septembre 2008), une analyse détaillée de son portefeuille qui a fait l'objet d'une présentation à la Commission de surveillance, mettant en évidence deux types d'actifs : les actifs de rendement et les actifs à plus-values.

Elle a également défini une stratégie de désinvestissement pour ses participations les plus matures.

Enfin, la DDTR a largement contribué à l'élaboration des doctrines d'investissement approuvées par la Commission de surveillance en juillet 2008 et en a assuré la déclinaison opérationnelle auprès du réseau. Les orientations stratégiques pour 2009, présentées à la Commission de surveillance, traduisent la volonté de poursuivre la déclinaison du plan Elan 2020 avec une priorité donnée à l'axe PME et la montée en puissance des dispositifs initiés et conventions nouées en 2008 : plateformes régionales dédiées aux PME, développement du dispositif Nacre, activité renforcée du FSI...

Sur l'axe logement et politique de la ville, l'activité se concentrera sur des programmes très spécifiques, notamment en zones urbaines sensibles, la déclinaison de la convention de "rénovation urbaine et de développement durable des quartiers de la politique de la ville" et l'accompagnement du ministère de la Défense dans sa politique de restructuration foncière et de reconversion.

Sur l'axe universités, les premiers investissements de rénovation des universités devraient être engagés et, pour l'économie de la connaissance, 2009 devrait permettre de poursuivre le financement des infrastructures haut débit initiées par les collectivités territoriales et de préparer l'échéance du très haut débit.

Enfin, l'axe développement durable verra la montée en puissance des actions engagées, notamment sur les projets de production des énergies renouvelables et le développement des éco-quartiers.

La Commission de surveillance a eu l'occasion d'auditionner à quatre reprises le directeur du développement territorial et du réseau en 2008. Elle a noté les progrès réalisés pour rendre compte de l'activité sur les quatre axes d'Elan 2020, notamment en distinguant clairement, comme elle l'avait souhaité, les investissements d'intérêt général des financements d'intérêt général.

Il est nécessaire que la Commission de surveillance soit informée en amont des projets de conventions signées entre la Caisse des Dépôts et l'Etat pour s'assurer de leur place eu égard aux missions d'intérêt général et en évaluer les incidences financières. Elle a salué la synthèse des investissements et charges pour la période 2006-2008, qui différencie les engagements et les versements effectifs.

Ce bilan donne une bonne visibilité de l'activité du réseau qui marque une dynamique soutenue.

La Commission de surveillance considère qu'il est indispensable de maintenir une allocation de moyens qui permette, surtout dans le contexte économique, de répondre aux besoins de développement locaux. La Caisse des Dépôts a un rôle d'investisseur contra cyclique, notamment vis-à-vis des décideurs locaux qui implique une approche des moyens du Réseau dans la durée.

La Direction générale estime également qu'il est nécessaire d'assumer cette situation. Un effort sera fait pour pluri annualiser la gestion de la Caisse des Dépôts.

En outre, la Commission de surveillance a rendu hommage au travail réalisé sur la gestion des participations et sur la mesure des taux de rendement interne des investissements.

Enfin, le Président de la Commission de surveillance a pu souligner l'intérêt des cinq visites qu'il a effectuées en directions régionales durant l'exercice 2008. En organisant des rencontres avec des élus locaux, il a pu observer que la déclinaison opérationnelle des quatre objectifs d'Elan 2020 correspond à leurs attentes.

(Voir procès-verbaux des séances des 9 janvier, 6 février, 26 mars, 10 septembre 2008 et 4 mars 2009)

La direction des back-offices

La direction des back-offices (DBO) assure l'exécution et la sécurité de l'ensemble des opérations financières de l'Etablissement avec 232 collaborateurs.

Chargée d'exécuter les flux, de conserver les valeurs, de valoriser le portefeuille d'actifs de la Caisse des Dépôts et de le comptabiliser, cette direction a vu son activité tripler depuis sa création en 2003, après la filialisation des activités concurrentielles de la Caisse des Dépôts.

Cette organisation a été motivée par la nécessité de préserver la capacité de l'Etablissement public à intervenir sur les marchés financiers, tant pour son compte propre, que pour celui de ses clients.

Les services de back-offices ont été placés sous l'autorité du Caissier général, de manière à ne pas limiter ce dernier à des fonctions de contrôle, mais à lui restituer la responsabilité de l'exécution des flux numéraires et titres.

L'article L 518-13 du code monétaire et financier précise que le Caissier général est responsable du maniement des fonds. Il est chargé de la recette, du paiement des dépenses, de la garde et la conservation des valeurs.

Il fournit un cautionnement dont le montant est fixé par un arrêté, sur proposition de la Commission de surveillance.

Il prête serment devant la Cour des comptes après justification de son cautionnement.

Il est responsable des erreurs et déficits autres que ceux provenant de la force majeure.

Il faut également rappeler que la loi (article L 518-9 du code monétaire et financier) prévoit que les membres de la Commission de surveillance "vérifient toutes les fois qu'ils le jugent utile et au moins une fois par mois, l'état des caisses, la bonne tenue des écritures et tous les détails administratifs".

C'est ainsi qu'en fin d'année, le Caissier général propose un calendrier prévisionnel des contrôles pour l'exercice à venir, validé en séance par la Commission de surveillance.

En 2008, les contrôles mensuels de titres et de numéraire et les contrôles annuels ont été exercés par les conseillers d'Etat et les magistrats de la Cour des comptes. Ils n'ont pas donné lieu à des observations majeures.

La Commission de surveillance a rappelé que l'établissement d'un calendrier de contrôle ne devait pas écarter la possibilité, pour un commissaire-surveillant, de décider d'un contrôle non programmé.

L'activité de la direction des back-offices est restée très soutenue en 2008. Pour le numéraire, ont été traités 300 millions d'opérations de petits montants et 530 000 opérations de gros montants, celles-ci représentant un flux global de 2 500 Md€. Les encours de titres conservés à la Caisse des Dépôts se sont élevés à plus de 350 Md€ en moyenne annuelle. L'activité sur instruments financiers s'est fortement développée, diversifiée et professionnalisée, particulièrement sur le segment de la gestion des produits dérivés.

La direction est, en matière d'échanges financiers, l'interface des directions de la Caisse des Dépôts avec les systèmes et correspondants de place. Ses principaux clients sont la direction des fonds d'épargne, la direction des retraites et les fonds qu'elle gère, la direction finances et stratégies,

le Fonds de réserve des retraites et le Régime additionnel de la fonction publique.

L'Etat, via l'Agence des participations de l'Etat, lui confie la conservation d'un portefeuille d'actions représentant un peu plus de 140 Md€ d'actifs.

Enfin, les mutations de l'industrie financière qui s'internationalise et travaille dans des délais plus réduits, rendent le portefeuille de la Caisse des Dépôts plus varié, complexe et sophistiqué. Les règles de la place financière, les systèmes de gestion et d'information et les partenaires évoluent en permanence.

La direction des back-offices anticipe les évolutions en adaptant ses systèmes d'information et ses procédures pour répondre aux nouvelles exigences de sécurité et de disponibilité, pour toujours mieux servir ses clients avec lesquels elle contractualise ses relations. Elle encourage également les engagements de service entre maîtrise d'ouvrage et maîtrise d'œuvre pour les travaux relatifs aux systèmes d'information.

La Commission de surveillance a auditionné la direction des back-offices en juillet 2008, la précédente audition remontant à février 2006.

Le Président a souligné l'intérêt d'avoir une visibilité sur cette entité par laquelle transite l'ensemble des flux financiers de l'Etablissement.

Il a également précisé que le président de la première chambre de la Cour des comptes avait salué le fait que la demande de la Cour, d'obtenir un compte de gestion reflétant l'ensemble des opérations, soit désormais satisfaite.

Enfin, la Commission de surveillance a été très attentive aux efforts engagés par la DBO pour qualifier son personnel, accroître sa productivité en adaptant ses systèmes d'information aux exigences de ses clients et aux contraintes de la place financière.

Elle a compris que les deux défis de la DBO concernaient la gestion des flux de trésorerie, de plus en plus complexe avec prochainement deux teneurs de comptes, contre un seul aujourd'hui, et la renégociation des grands contrats de sous-traitance en 2009 pour des échéances 2010, qui entraînera des choix importants et lourds.

(Voir procès-verbal de la séance du 8 juillet 2008)

Les fonds d'épargne

L'année 2008 peut être qualifiée d'exceptionnelle pour les fonds d'épargne qui ont su intégrer un nouveau cadre de gestion avec la mise en œuvre de la loi de modernisation de l'économie du 4 août, dans un contexte de crise économique et financière mondiale.

Dans ces circonstances, les équipes de la Direction des fonds d'épargne (DFE) qui regroupent 270 personnes se sont totalement mobilisées. Elles ont fait la preuve de leur professionnalisme et de leur grande implication.

Le maintien d'un résultat positif en 2008, la capacité à mettre la liquidité des fonds d'épargne au service de l'économie du pays et l'adaptation des systèmes de gestion du Livret A et du Livret de Développement Durable, montrent que la gestion opérationnelle des fonds d'épargne par une direction de plein exercice de la Caisse des Dépôts dans une section comptable distincte de celle de l'établissement public, est appropriée et efficace.

■ La réforme du Livret A et la Loi de modernisation de l'économie

À l'été 2007, le Gouvernement a demandé à M. Camdessus d'établir un rapport sur le Livret A et le financement du logement social.

Le Président de la République, le 11 décembre 2007, s'est exprimé favorablement sur la possibilité d'élargir la distribution du Livret A à de nouveaux réseaux bancaires en posant trois conditions :

- ne pas mettre en danger la collecte ;
- diminuer la rémunération des réseaux distributeurs et donc permettre un financement moins onéreux du logement social ;
- ne pas bouleverser l'équilibre économique des trois réseaux déjà distributeurs du Livret A.

C'est à l'aune de ces critères que la Commission de surveillance a examiné, le 23 janvier 2008, les mesures proposées dans le rapport Camdessus publié le 17 décembre 2007.

Elle a marqué son attachement à trois points majeurs :
 - **la pérennité d'une ressource suffisante pour faire face aux besoins de financement du logement social** : la loi devait explicitement garantir un taux

minimum de centralisation et la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts devait être consultée préalablement à toute modification du taux fixé par la loi ;

- **le coût le plus modéré possible de la ressource des fonds d'épargne** : la Commission de surveillance, par la voix de ses présidents successifs, a toujours plaidé en ce sens. Elle se réjouit des mesures proposées à cet effet ;

- **le maintien du rôle essentiel de la Caisse des Dépôts dans le financement du logement social** : depuis 1837, la Caisse des Dépôts gère les fonds d'épargne avec efficacité.

Elle transforme en toute sécurité de l'épargne liquide en emplois à très long terme. Cette capacité de transformation que seule la Caisse des Dépôts est en mesure d'assurer, n'a jamais failli.

La Commission de surveillance est particulièrement attentive à la préservation de cet équilibre.

Cette position a été développée lors des auditions devant les commissions des finances de l'Assemblée Nationale et du Sénat les 30 janvier et 6 février 2008.

Le Président de la Commission de surveillance a veillé, dans le cadre de la concertation ouverte avec le Gouvernement pour la préparation du texte de loi de modernisation de l'économie, à faire valoir ces objectifs garants de l'efficacité d'un système de financement destiné à répondre à une priorité du pays, inscrite parmi les quatre priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts : le logement.

Tout en réaffirmant le rôle central de la Caisse des Dépôts en tant que prêteur du secteur du logement social, la loi de modernisation de l'économie modifie à la fois les modalités de distribution du Livret A et du Livret de Développement Durable (LDD), les conditions de centralisation des fonds à la Caisse des Dépôts et le cadre de gestion de cette ressource par les fonds d'épargne.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, tous les établissements bancaires peuvent distribuer le Livret A à l'instar du LDD.

Le taux des commissions versées aux réseaux collecteurs va diminuer de 39 % dans les cinq ans à venir.

Cette mesure a pour double effet de restaurer la marge d'intérêt des fonds d'épargne et de proposer des prêts à des coûts moins élevés.

Dès lors, la plupart des mesures de bonification des prêts de fonds d'épargne décidées par la Caisse des Dépôts, sur ses fonds propres quand le taux d'emprunt était inférieur au coût de la ressource, devraient maintenant être supprimées.

Précédemment, la centralisation des dépôts concernait 100 % de la collecte pour le Livret A et 9 % pour le LDD.

La loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie garantit, pour la première fois, à la Caisse des Dépôts, un taux plancher de centralisation des dépôts collectés sur ces deux produits.

Ce taux ne sera fixé qu'à partir de 2012. Il le sera en tenant compte, en particulier, d'un niveau de centralisation de référence de 70 % auquel la Commission de surveillance est très attachée. Les modalités de calcul de la somme centralisée à la Caisse des Dépôts pendant la période transitoire de trois ans (2009/2011) ont été fixées par le décret du 4 décembre 2008 relatif notamment à la centralisation partielle des dépôts collectés.

Pour 2009, le montant centralisé est de 160 Md€.

Il est également prévu que les établissements de crédit respectent la règle d'emploi fixée par la loi pour les ressources collectées dont ils gardent la disposition et, qu'à défaut, ces ressources soient recentralisées à la Caisse des Dépôts.

Concernant le nouveau cadre de gestion, les équipes de la DFE ont mené à bien les adaptations nécessaires des systèmes d'informations comptables et financières pour que la réforme entre en application le 1^{er} janvier 2009 sans incident.

Le projet de décret d'application de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 relatif à la rémunération des réseaux collecteurs du Livret A et du Livret de Développement Durable et à la centralisation partielle des dépôts collectés, a été, à deux reprises soumis à l'avis de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts.

Les avis émis par la Commission de surveillance sont intégralement repris ci-après.

AVIS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DU 12 NOVEMBRE 2008

La Commission de surveillance a pris connaissance du projet de décret en Conseil d'Etat relatif à la rémunération des réseaux collecteurs du Livret A et du Livret de Développement Durable et à la centralisation partielle des dépôts collectés, pris en application de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 et soumis à son avis.

Pour la Commission de surveillance, la préservation de la liquidité des fonds d'épargne est essentielle.

Celle-ci va être fortement sollicitée dans les prochaines années, avec une augmentation des prêts finançant les missions d'intérêt général (logement social, renouvellement urbain, infrastructures de transport, hôpitaux, eaux résiduelles usées, PME), qui pourraient atteindre 147 Md€ à l'horizon 2013 au lieu de 100 Md€ environ à fin 2008, soit + 47 %.

L'accroissement des besoins de financement pour le logement et la rénovation urbaine a été souligné dans le rapport de Michel Camdessus et rappelé à plusieurs reprises au Parlement lors des débats de la loi de modernisation de l'économie.

De plus, les mesures récentes de soutien à l'économie ont conduit à mobiliser la liquidité des fonds d'épargne à hauteur de 30 Md€ au cours du seul mois d'octobre, essentiellement au profit des banques :

- restitution aux banques de 16 Md€ d'encours centralisés sur le LEP (9 Md€) et le LDD (7 Md€) pour faciliter le financement des PME,
- ouverture d'une enveloppe de prêts de 5 Md€ pour les collectivités locales, dont la moitié sous forme de refinancement des banques,
- prêt de 5 Md€ à la Société de financement de l'économie française (SFEF), qui refinance les banques,
- prêt de 2 Md€ à Oséo,
- ouverture probable d'une enveloppe complémentaire de prêts PLS à hauteur d'environ 2 Md€ d'ici à la fin de l'année, dont la majeure partie en refinancement des banques, à l'appui du plan gouvernemental de rachat par les bailleurs sociaux de 30 000 logements en VEFA.

Le projet de décret présenté à la Commission de surveillance plafonne à 160 Md€ le montant des dépôts centralisé à la Caisse des Dépôts pendant la période 2009/2011. Ce montant n'intègre pas les 5,5 Md€ de capitalisation au titre de l'exercice 2008.

De plus, il ne sera augmenté que du bénéfice d'une demi-capitalisation des intérêts au titre de 2009 puis de 2010. Il est à peine supérieur aux engagements durables des fonds d'épargne.

Le dispositif proposé imposerait donc de prélever un montant de 5,5 Md€ sur la collecte centralisée du Livret A à la Caisse des Dépôts dès le début 2009 pour le transférer aux banques. Le taux de centralisation des dépôts du Livret A et du Livret de Développement Durable (LDD) se trouverait ainsi fixé à 68 % dès le début 2009, soit un taux inférieur à 70 %, taux sur lequel le Gouvernement s'était engagé lors de la discussion de la loi.

Le dispositif exclut la Caisse des Dépôts du bénéfice de l'augmentation attendue de la collecte du Livret A au cours des prochaines années.

Cette mesure, pénalisante pour la Caisse des Dépôts et pour l'Etat dans sa capacité d'affectation des liquidités des fonds d'épargne, n'apportera que peu de

liquidités supplémentaires aux banques au regard des capitaux gérés.

Dans ces conditions, la Commission de surveillance ne peut, en l'état de ce texte, émettre un avis favorable sur ces dispositions qui, de plus, ne donnent aucune précision quant aux modalités de centralisation qui seront mises en œuvre après 2011.

En conclusion, la Commission de surveillance souhaite que le Gouvernement puisse revoir ce projet de décret pour que :

- le montant attribué au fonds d'épargne au 1^{er} janvier 2009 soit égal au montant des dépôts du Livret A et du LDD centralisés au 31 décembre 2008 augmenté de la capitalisation des intérêts 2008 afférente, soit 165,5 Md€ (montant prévisionnel),
- ce montant soit ensuite accru de l'intégralité des intérêts à capitaliser au titre des années 2009, 2010 et 2011 au lieu de la demi-capitalisation prévue dans le projet au titre de 2009 et 2010 seulement, rien n'étant prévu au titre de 2011,
- le décret indique les modalités de la centralisation au-delà de 2011 et fixe une cible de 70/72 % à terme au taux de centralisation des Livret A et LDD dans le fonds d'épargne, conformément au débat auquel a donné lieu la loi de modernisation de l'économie.

AVIS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DU 19 NOVEMBRE 2008

La Commission de surveillance a pris connaissance de la proposition de complément apportée le 18 novembre par le Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi au projet de décret en Conseil d'Etat relatif à la rémunération des réseaux collecteurs du Livret A et du Livret de Développement Durable et à la centralisation partielle des dépôts collectés, pris en application de la loi de modernisation économique du 4 août 2008 et soumis à son avis.

Elle se réjouit que ce complément prenne en compte son souhait que soient précisées les modalités définitives de centralisation du Livret A

et du Livret de Développement Durable, conformément à la loi, même si la portée de la référence au taux de 70 % est quelque peu atténuée par la mention d'autres critères, pour certains subjectifs, pour d'autres secondaires, par rapport à la priorité que constitue le financement du logement social et de la politique de la ville et plus généralement de l'ensemble des emplois d'intérêt général assignés par le Gouvernement au Fonds d'épargne.

Le premier critère mentionné pour déterminer le taux de centralisation unique du régime définitif est le "niveau de centralisation de référence de 70 %".

La Commission de surveillance comprend cette disposition comme étant le critère essentiel à la

lumière de la réponse faite ce jour par M^{me} le Ministre chargé de l'Economie à une question orale à l'Assemblée Nationale : « J'avais pris deux engagements lors de nos débats, que 70 % de l'épargne collectée sur le Livret A et sur le LDD soient bien consolidés auprès de la Caisse des Dépôts et consignations et que les sommes centralisées auprès de la Caisse permettent le financement de la politique de la ville et du logement social. Lorsque l'on regarde les sommes qui seront ainsi centralisées, on atteint l'objectif de 70 %, dès lors que l'on agrège Livret A et LDD. Premier engagement tenu. ».

Elle regrette que ce texte complémentaire ne réponde pas à la demande qu'elle avait exprimée dans son avis du 12 novembre, que la Caisse des Dépôts conserve au titre des années 2008, 2009, 2010 et 2011 l'intégralité de la capitalisation des intérêts.

Elle demande que le taux de centralisation unique soit atteint dans un délai précis et raisonnable.

Enfin, conformément aux engagements pris devant la représentation nationale lors de la discussion de la loi de modernisation de l'économie, elle demande que toutes les diligences et moyens nécessaires soient mis en œuvre, notamment sur le plan des contrôles, pour garantir que les établissements de crédit respectent scrupuleusement les règles d'emploi prévues par la loi et qu'à défaut, ils centralisent les ressources à la Caisse des Dépôts.

Au regard de l'ensemble des principes posés par la Commission de surveillance et des discussions engagées, la Commission de surveillance estime que les nouvelles dispositions de la LME préservent l'équilibre des fonds d'épargne et permettent de satisfaire les quatre objectifs de leur gestion :

- rémunérer l'épargnant convenablement,
- rémunérer de manière appropriée les établissements collecteurs,
- financer le logement social et les missions d'intérêt général au meilleur coût,
- rémunérer la garantie de l'Etat

■ La gestion des fonds d'épargne

La gestion des fonds d'épargne est confiée depuis 1837 à la Caisse des Dépôts. Elle est assurée par une direction dédiée et de plein exercice, structurée en deux services, en charge, l'un de la distribution des prêts avec l'appui des directions régionales et l'autre de la gestion financière.

La Caisse des Dépôts centralise et gère, à la demande de l'Etat, une large part des dépôts placés par les épargnants sur les livrets exonérés d'impôt : Livret A, Livret Bleu, Livret de Développement Durable et Livret d'Epargne Populaire.

Les comptes de la section des fonds d'épargne sont individualisés et sont certifiés par les commissaires aux comptes.

La gestion des fonds d'épargne fait l'objet d'une attention particulière de la Commission de surveillance : neuf séances lui ont été consacrées en 2008. Elle a donné lieu à l'organisation de sept Comités des fonds d'épargne.

Les travaux menés depuis la publication du rapport Nasse/Noyer en 2003 ont permis d'adopter une prévision triennale des résultats et des fonds propres pour aider à la décision annuelle de fixation du montant du prélèvement versé à l'Etat en rémunération de sa garantie.

La méthode adoptée par la Commission de surveillance, lors de sa séance du 23 mai 2007, intègre la décision d'appliquer les ratios de Bâle II pour le calcul des besoins de fonds propres.

Elle permet de donner une justification objective à l'avis émis chaque année par la Commission de surveillance sur le montant prélevé sur le résultat des fonds d'épargne.

■ Les comptes

Le rapport de gestion des fonds d'épargne et les comptes certifiés 2007 ont été présentés à la Commission de surveillance le 26 mars 2008.

Au 31 décembre 2007, l'encours des fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts s'élevait à 200,4 Md€, intérêts capitalisés compris, contre 192 Md€ au 31 décembre 2006.

Les encours sur Livrets A et Bleu représentaient 137 Md€, soit 69 % du total des dépôts.

Le résultat dégagé en 2007 par la gestion de l'ensemble des fonds d'épargne s'établissait, après reprise de provision du fonds pour risques bancaires généraux, à 1,26 Md€ équivalant à celui de 2006. Il s'expliquait par la baisse de 124 M€ du résultat d'exploitation avec une diminution de 61 M€ du produit net bancaire. Cette diminution était la résultante de l'augmentation de 160 M€ de la marge d'intérêt et de la baisse du montant des plus-values et des provisions sur les portefeuilles d'actifs.

Les plus-values réalisées sur le portefeuille d'actifs financiers atteignaient 650 M€ pour 810 M€ constatés en 2006, soit un retrait de 20 %.

Avant plus-values, le taux de marge demeurait très faible à 0,58 % par rapport au coût moyen de la ressource.

Quant aux provisions sur les portefeuilles d'actifs, elles s'élevaient à 406 M€ fin 2007, contre 627 M€ fin 2006.

Pour assurer la liquidité et la rentabilité du dispositif, les fonds d'épargne non employés sous forme de prêts, sont placés sur les marchés financiers. Ces placements représentaient 115 Md€, soit 54 % du total du bilan, chiffre stable par rapport à 2006.

Les actifs de taux représentaient 92 % du portefeuille d'actifs financiers, en cohérence avec la structure de la ressource. Ils étaient passés de 101,4 Md€ en 2006 à 107,6 Md€ à fin 2007, soit une augmentation de 6 %.

Au sein du portefeuille de taux, les achats de titres indexés sur l'inflation se sont poursuivis en 2007 dans l'optique de la gestion globale du risque de taux des fonds d'épargne : l'encours à fin 2007 est de 20,2 Md€, contre 12,4 Md€ à fin 2006.

En valeur de bilan, les actions représentaient, pour leur part, 10,4 Md€ à fin 2007, contre 9 Md€ à fin 2006, soit 9 % du total du portefeuille d'actifs financiers. L'investissement net en actions a porté sur 1,5 Md€. En valeur de marché, le montant des actions atteignait 16,2 Md€.

Les revenus provenant des prêts étaient de 3,6 Md€, alors que ceux issus des emplois financiers s'élevaient à 4,7 Md€, contre 3,3 Md€ et 3,8 Md€ en 2006.

Enfin, il faut souligner que la crise financière de l'été 2007 n'a pas eu d'impact significatif direct sur les comptes des fonds d'épargne.

Le rapport de gestion des fonds d'épargne et des comptes certifiés 2008 a été examiné par la Commission de surveillance le 1^{er} avril 2009.

Au 31 décembre 2008, le bilan des fonds d'épargne représente 221,6 Md€, en augmentation de 4,9 Md€ par rapport à fin 2007.

Cette progression résulte de trois faits marquants :

- la croissance de 10,6 Md€ des dépôts, soit + 5 % sous l'effet de l'augmentation de la collecte nette de 3,6 Md€ et de la capitalisation des intérêts, qui représente 7 Md€,
- l'accélération de la croissance des prêts dont l'encours passe de 96,7 Md€ fin 2007 à 104 Md€ fin 2008,
- la progression de 0,8 Md€ des actifs financiers gérés.

Au 31 décembre 2008, l'encours des fonds d'épargne centralisé à la Caisse des Dépôts s'élève à 211 Md€, intérêts capitalisés compris, contre 200,4 Md€ au 31 décembre 2007.

Les encours sur Livrets A et Bleu représentaient environ 164 Md€.

Les flux constatés sur les différents produits sont les suivants.

La collecte sur le Livret A atteint un niveau record de 13,8 Md€. La variation est de + 4,6 Md€ sur le Livret Bleu.

La suppression de l'obligation de centralisation du Livret de Développement Durable, à compter d'octobre 2008, s'est traduite par une restitution aux banques de 7,1 Md€.

Enfin, la baisse du taux de centralisation du LEP, ramené de 85 % à 70 % en octobre 2008 a entraîné une réduction effective de liquidités de 7,3 Md€. Cette réduction aurait été de 9,3 Md€ si l'ensemble des établissements de crédit avaient utilisé l'option qui leur était offerte.

Les encours de prêts qui représentent 104 Md€, ont fortement augmenté en 2008 avec une progression de 7,3 Md€, résultant du dynamisme des prêts au logement social et à la politique de la ville et de l'intervention des fonds d'épargne pour les PME et les collectivités locales dans le contexte de la crise financière.

Pour assurer la liquidité et la rentabilité du dispositif, les fonds non employés sous forme de prêts, sont placés sur les marchés financiers. Les actifs financiers représentent 116 Md€ au 31 décembre 2008, contre 115,2 Md€ à fin 2007, soit 52 % du bilan, chiffre en retrait de 2 % par rapport à 2007.

Au sein du portefeuille d'actifs financiers, le portefeuille de titres de taux s'établit à 105,4 Md€ à fin 2008, soit une progression de 0,6 Md€ et représente 91 % des actifs financiers.

Il faut souligner la poursuite d'achats de titres indexés sur l'inflation qui représentent maintenant un total de 28,6 Md€ (soit 27 % du portefeuille de taux), contre 20,6 Md€ à fin 2007 (pour 19 % du portefeuille de taux).

Le portefeuille d'actions atteint 10,6 Md€ en progression de 0,2 Md€ par rapport au 31 décembre 2007.

En 2008, les fonds d'épargne ont subi la crise, mais sont restés bénéficiaires. Leur marge d'exploitation s'établit, fin 2008, à 338 M€ contre 434 M€ en 2007.

Le résultat net est de 108 M€, contre 1.257 M€ en 2007, principalement en raison de provisions pour dépréciation des actifs financiers.

Le résultat d'exploitation est négatif : - 1647 M€ du fait de la diminution du produit net bancaire qui s'établit à - 1560 M€ par la combinaison de trois facteurs : la contraction de la marge de 96 M€, la réalisation d'un montant de plus-values de 758 M€ et la forte dépréciation des actifs financiers qui a nécessité la constitution d'une dotation de 2 650 M€.

Une reprise de 1 755 M€ a été effectuée sur la provision du fonds pour risques bancaires généraux, pour porter les réserves après affectation du résultat de l'exercice, au niveau minimum requis par le pilier 1 de la réglementation de Bâle II.

■ Les prélèvements sur les résultats des fonds d'épargne

La Commission de surveillance s'est prononcée le 16 avril 2008 sur le montant du prélèvement opéré en 2008 sur les fonds d'épargne au titre de l'exercice 2007.

Saisie pour avis d'un projet de décret, pris en application de la loi de finances pour 2008, la Commission de surveillance prend acte que le montant du prélèvement proposé est de 743 M€.

Après un tour de table, la Commission de surveillance émet l'avis suivant qui a été adressé au Ministre le 23 avril 2008.

AVIS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS, RELATIF AU PRÉLÈVEMENT 2008 AU TITRE DE 2007 SUR LES FONDS D'ÉPARGNE

La Commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations, réunie lors de sa séance du 16 avril 2008, a examiné, à la demande du Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, le projet de décret fixant le montant des crédits nécessaires à la rémunération de la garantie de l'Etat sur les fonds d'épargne.

Elle a approuvé le projet de décret, fixant à 743 M€ le prélèvement pour 2008.

En application des règles prudentielles, il se décompose ainsi :

- 405 M€ pour le Fonds de Réserve et de Garantie des Caisses d'Épargne (FRGCE),
- 333 M€ pour le Fonds de Réserve et de Garantie de la Caisse Nationale d'Épargne (FRGCNE),
- 5 M€ correspondant au résultat dégagé sur le Fonds de Réserve du Financement du Logement Social (FRFL).

Après avoir salué positivement les mesures décidées par le Gouvernement pour restaurer l'équilibre des fonds d'épargne : modification de la formule du Livret A et baisse du commissionnement des réseaux distributeurs, la Commission de surveillance attire l'attention sur l'augmentation prévue par la direction des fonds d'épargne des besoins en fonds propres déterminés selon les normes prudentielles fixées en 2004. Leur niveau doit, en effet, prendre en compte la sensibilité accrue du résultat aux variations des marchés, notamment en raison du renforcement du portefeuille actions.

La Commission de surveillance souhaite qu'une étude soit réalisée pour déterminer l'impact des mesures relatives à la généralisation de la distribution du Livret A, des nouvelles modalités de financement du logement social, de leur incidence financière sur l'équilibre des fonds d'épargne et des incertitudes relatives à l'évolution des marchés, sur le montant de fonds propres nécessaires.

Dans ce cadre, elle donne mandat au Président pour engager, avec le Directeur général, une réflexion approfondie, avec le Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi sur le mode de rémunération de la garantie de l'Etat.

■ Les emplois des fonds d'épargne

Pour la troisième année consécutive, la progression des signatures de prêts sur fonds d'épargne est très importante. Elle s'élève à 44 % dans une conjoncture fortement déprimée. L'encours total des prêts atteint 104 Md€.

Le montant des contrats signés est passé de 7,4 Md€ en 2007 à 10,6 Md€ en 2008. Ce résultat traduit notamment la relance de l'activité de construction de logements sociaux dopée par le plan de cohésion sociale 2005/2009 et le développement du secteur du financement des infrastructures de transports.

Il inclut également 0,7 Md€ de la part 2008 des prêts aux collectivités locales pour pallier la crise de liquidité du secteur bancaire.

Le nombre de logements financés en 2008 au titre du plan de cohésion sociale s'élève à 61 946 (construction ou acquisition/amélioration), contre 54 582 en 2007 (+13,5 %).

Par ailleurs, 11 700 logements ont été financés au titre du programme national de renouvellement urbain, contre 8 814 en 2007.

A ces 73 646 logements, il convient d'ajouter une production de 17 472 unités financées à d'autres titres (rachats de patrimoines privés, structures médico-sociales, logements étudiants...).

Au total, les fonds d'épargne ont ainsi contribué au financement de 91 118 logements en 2008, contre 74 677 en 2007.

Les six faits marquants de ce dynamisme des prêts sur fonds d'épargne peuvent se résumer de la manière suivante :

La poursuite de l'expansion des prêts dédiés à la construction de logements sociaux

Les prêts signés en 2008 en faveur du développement du logement social (hors prêts Agence nationale pour la rénovation urbaine) progressent de 16,3 % par rapport à 2007 et totalisent 5,1 Md€.

Cette croissance de l'activité est notamment liée aux conditions financières de l'offre de la Caisse des Dépôts résultant notamment :

- de la révision de la formule du Livret A en février 2008 et de l'anticipation dans le taux des prêts de la baisse du commissionnement des réseaux collecteurs dès août 2008 ;

- de la bonification de nombreux prêts, grâce à des apports de fonds propres de la section générale de la Caisse des Dépôts ainsi que les bonifications portées par l'Etat via la section des fonds d'épargne.

Une augmentation sensible des prêts à l'amélioration de l'habitat

Les prêts à l'amélioration de l'habitat progressent depuis 2005, grâce à la décision prise en 2004 par la Caisse des Dépôts de bonifier de 0,50 %, sur ses fonds propres, le taux d'une enveloppe de prêts "réhabilitation hors ANRU" de 400 M€ par an pendant cinq ans.

Les résultats 2008, avec une hausse de 9,9 % des signatures après + 32 % en 2007, consolident cette reprise et confirment que le développement de l'activité construction ne se fait pas au détriment de l'entretien du patrimoine existant.

Près des deux tiers de 0,6 Md€ de prêts à l'amélioration de l'habitat signés en 2008 bénéficient d'un taux bonifié.

Une nette progression des Prêts Renouvellement Urbain (PRU)

Les prêts destinés au financement de la reconstruction de logements et à l'amélioration de l'habitat, dans le cadre de l'action de l'ANRU, augmentent respectivement de 22 % et de 14 % par rapport à 2007, année durant laquelle ils avaient progressé de 27 % et de 10 %.

Ces chiffres traduisent une nette progression dans la mise en œuvre des opérations de démolition-reconstruction prévues dans le cadre du programme national de rénovation urbaine.

En revanche, les prêts finançant l'aménagement urbain sont en retrait sensible comme en 2006 et 2007.

Le quasi triplement du financement en faveur des structures d'hébergement

Les prêts PHARE (prêts habitat amélioration, restructuration, extension), dédiés au financement des structures d'hébergement (personnes âgées, personnes handicapées, étudiants) sont en très forte hausse pour la deuxième année consécutive : + 63,5 % en 2007 et + 54 % en 2008 avec 452,7 M€. Les améliorations apportées à ce produit et l'effort commercial réalisé ont permis à la Caisse des Dépôts, dans un contexte concurrentiel plus

favorable, de jouer un rôle accru dans ce secteur.

Tous produits confondus, l'intervention de la Caisse des Dépôts dans le financement du secteur médico-social a permis de créer 10 682 places nouvelles en 2008 et d'en réhabiliter 5 311 autres.

Un renforcement des prêts Infrastructures et transports en commun sur site propre

Après une progression de 58 % en 2007, l'intervention de la Caisse des Dépôts dans le financement des infrastructures de transport s'est encore renforcée en 2008. Avec 1,1 Md€ elle est supérieure de 28 % à son niveau de 2007. Ce montant correspond, pour 22 %, au financement de cinq projets de transport en commun en site propre et pour 78 % au financement de 18 grandes infrastructures de transport.

La Caisse des Dépôts est ainsi devenue un partenaire des régions, des départements et des agglomérations pour le financement de leurs grands projets de modernisation des transports.

Dans le cadre du plan de relance, une nouvelle enveloppe de 8 Md€ a été ouverte pour financer les infrastructures à compter de 2009.

Le refinancement des prêts pour le logement social

L'enveloppe de prêts pour le logement social (PLS) mise en adjudication en 2008 a été de 2,6 Md€. Le ratio de consommation sur montant adjudgé antérieurement a légèrement progressé : au 31 décembre 2008, 63 % de l'enveloppe de refinancement adjudgée en 2007 étaient consommés, contre 58 % pour l'enveloppe adjudgée en 2006.

L'enveloppe de refinancement des prêts pour le logement intermédiaire a été fixée à 80 M€ en 2007 et en 2008. Malgré l'adossement de ces prêts sur le Livret A, qui a permis de réduire leur taux, la mobilisation des enveloppes de prêts pour le logement intermédiaire reste faible à 20,1 %.

Parallèlement à ces emplois, la Direction des fonds d'épargne a été sollicitée pour distribuer deux nouveaux types de prêts :

- **les prêts Hôpital 2012**, pour lesquels le Gouvernement a ouvert en 2007 une enveloppe de 2 Md€ destinée à des prêts consentis au taux du Livret A + 1%, grâce à une bonification des fonds d'épargne ;

- **le traitement des eaux usées** : une enveloppe de

1,5 Md€ a été décidée en 2008 au bénéfice du financement des eaux résiduaires urbaines par des prêts au taux du Livret A + 0,9 %, intégrant 20 centimes bonifiés sur la section générale.

Enfin, la Caisse des Dépôts propose aux bailleurs sociaux, une offre de prêts élargie. Une gamme complète de prêts destinés à financer les opérations permettant de réduire la consommation énergétique des logements locatifs sociaux neufs ou existants est mise à leur disposition.

Le prêt énergie performance construction est proposé aux bailleurs sociaux désireux développer une offre de logements sociaux économes en énergie. Il permet de financer le surcoût de l'ordre de 7 % induit par la construction en normes THPE (très haute performance énergétique). Ce prêt est proposé à un taux minoré par une bonification de 0,80 % de la Caisse des Dépôts sur ses fonds propres.

Ce produit pourrait être remplacé courant 2009 par un nouveau financement incitatif à la construction de logements sociaux répondant à la norme BBC (bâtiment basse consommation).

L'**éco-prêt logement social-réhabilitation** remplace, en 2009, le prêt énergie performance réhabilitation. Il permet aux bailleurs sociaux d'intervenir sur leur patrimoine existant pour améliorer la performance énergétique des logements.

En conformité avec les prescriptions du "Grenelle de l'Environnement", ce nouveau dispositif se concentre désormais sur les logements sociaux les plus consommateurs en énergie, classés E, F ou G sur l'étiquette énergie. A l'issue des travaux de rénovation, ces logements doivent avoir atteint la classe C ou mieux. En fonction des économies d'énergie prévues, le montant du prêt varie de 9 000 € à 16 000 € par logement. Le taux de l'éco-prêt réhabilitation, spécialement bonifié par les fonds propres de la Caisse des Dépôts et les fonds d'épargne, est fixé à 1,9 % pour une durée de quinze ans. Cette offre, particulièrement avantageuse, est disponible pendant deux ans et doit financer la rénovation thermique de 100 000 logements sociaux.

Dans le souci d'encourager les organismes de logement social dynamiques, le gouvernement a autorisé la mise en place par la Direction des fonds d'épargne d'un **prêt de consolidation financière** dans la limite d'une enveloppe d'1 Md€. Il permet de répondre à la tension qui s'exerce sur les fonds propres des bailleurs les plus actifs.

■ Les principaux projets d'optimisation de la gestion des fonds d'épargne

La Direction des fonds d'épargne a engagé l'étude souhaitée par la Commission de surveillance sur la base des travaux qu'elle avait conduits depuis 2005.

En Comité des fonds d'épargne, elle a proposé une méthodologie de calcul des fonds propres mettant en exergue l'évolution des besoins des fonds propres depuis 2004.

Elle a également établi un état des lieux sur la détermination de la rémunération de la garantie de l'Etat.

Enfin, elle a procédé à une actualisation des données de gestion intégrant les impacts de la réforme du Livret A et la sensibilité du résultat aux variations de marché.

La loi de modernisation de l'économie devrait permettre de restaurer durablement l'équilibre des fonds d'épargne.

La marge d'intérêt est augmentée d'1 Md€ du fait des mesures décidées en 2008 : révision de la formule de fixation du taux du Livret A au 1^{er} février, baisse de 0,5 % de l'écart entre la rémunération du LEP et du Livret A, baisse de 1,12 % en 2008 à 0,69 % en 2014 des commissions versées aux réseaux sur le Livret A et le LDD, décidée par le décret du 4 décembre 2008.

Les encours prévisionnels de prêts devraient augmenter de 50 % dans les cinq ans à venir, en passant de 100 Md€ à fin 2008 à 150 Md€ à fin 2013.

Les fonds d'épargne vont donc pouvoir à nouveau dégager du résultat sur leur mission centrale : les prêts.

La part du résultat apportée par les actifs financiers sera ainsi minorée. Le résultat globalement dégagé sera moins sensible à la variation des marchés.

Au regard de l'évolution de la collecte et de la nouvelle dynamique des prêts, un manque de liquidité des fonds d'épargne pourrait survenir dès 2012. Une attention particulière sera portée aux taux de centralisation, notamment lors de l'élaboration du décret qui règlera les conditions de la centralisation après le 31 décembre 2011.

L'approche pluriannuelle adoptée en 2007 pour déterminer les besoins de fonds propres et les prélèvements possibles, sera poursuivie et affinée avec la montée en puissance de l'activité de prêts et le nouvel équilibre des liquidités des fonds d'épargne.

Il restera en 2009 à formaliser les relations entre l'Etat et la Caisse des Dépôts dans l'esprit de ce que précisait le rapport Nasse/Noyer : "il est de la responsabilité de l'Etat de choisir les domaines bénéficiaires des prêts. Il est de celle de la Caisse des Dépôts qu'ils soient distribués et gérés efficacement".

Le projet de cadre de gestion rénové vise à donner plus de souplesse et d'autonomie aux fonds d'épargne, à l'intérieur de limites clairement fixées par l'Etat.

Il devrait pouvoir être finalisé dans le courant de l'année 2009.

La Commission de surveillance a salué, à plusieurs reprises en 2008, la qualité et le professionnalisme des équipes de la Direction des fonds d'épargne.

L'analyse expresse et détaillée du rapport de Michel Camdessus, l'étude approfondie des dispositions prévues par la réforme du Livret A, la mobilisation de la liquidité des fonds d'épargne au service du pays, la refonte du système de gestion du Livret A et du LDD, ont été conduites de manière exemplaire dans un contexte de crise économique et financière et de fort développement des fonds d'épargne.

Les défis relevés par la Direction des fonds d'épargne confortent la Commission de surveillance dans sa volonté de maintenir la gestion des fonds d'épargne au sein d'une section comptable identifiée de la Caisse des Dépôts, volonté entendue et suivie par les pouvoirs publics avec la mise en œuvre de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 et son décret d'application.

(Voir procès-verbaux des séances des 26 mars, 16 avril, 4 juin, 8 octobre, 12 novembre, 19 novembre, 3 décembre, 17 décembre 2008 et 1^{er} avril 2009).

Les filiales

CNP Assurances

CNP Assurances est le premier assureur de personnes en France. Il développe son activité sur trois domaines : la constitution et la valorisation de l'épargne, la préparation de la retraite et la prévoyance pour faire face aux aléas de l'existence.

Le Groupe accompagne plus de 22 millions de clients, 15 millions en France et 7 à l'international où il développe, avec ses filiales, le modèle de la bancassurance éprouvé en France. Il emploie 4 400 collaborateurs dont 3 030 dans l'hexagone.

La répartition du capital au 31 décembre 2008 est la suivante : 39,99 % détenus par le groupe Caisse des Dépôts, 35,48 % par Sopassure (holding détenue à hauteur de 50,1 % par La Poste et 49,9 % par le groupe des caisses d'épargne), 23,44 % par le public et 1,09 % par l'Etat.

Dans un contexte difficile, CNP Assurances résiste mieux que d'autres acteurs comme en témoignent ses résultats 2007 présentés à la Commission de surveillance le 12 mars 2008 et ses résultats 2008 publiés le 25 février 2009.

Son appartenance au secteur public, la solidité de ses actionnaires, la fidélité à son métier et à ses valeurs, la spécificité de son modèle d'affaires et sa gestion financière prudente, expliquent sa capacité de résistance.

■ Les résultats 2007

CNP Assurances a réalisé en 2007 des performances très robustes, malgré un marché de l'assurance-vie en recul et dans un contexte de tension sur le marché du crédit à la suite de la crise des crédits hypothécaires.

Le chiffre d'affaires consolidé réalisé par le groupe CNP Assurances s'établit en 2007 à 31,5 Md€ en baisse de 1,4 % et de 1,9 % à taux de change et périmètre constants, c'est-à-dire hors CNP Vida en Espagne, consolidée depuis le 5 avril 2007.

Cette évolution globale résulte d'une baisse de 3,1 % en France et d'une hausse de l'activité de 9,8 % hors de l'hexagone.

A fin 2007, les passifs relatifs aux contrats s'élevaient à 235,5 Md€ soit une progression de 8,3 % par rapport au 31 décembre 2006.

Le résultat net de CNP Assurances s'élève à 1,22 Md€ avec une progression de 7 % par rapport au résultat 2006.

La part de CNP Assurances apportée au résultat net du Groupe Caisse des Dépôts, en normes IFRS (international financial reporting standards), s'élève à 438 M€, soit un accroissement de 5 % par rapport à 2006, ce qui en fait le premier contributeur.

Les objectifs présentés à la Commission de surveillance ont été atteints.

La position de leader du marché national a été maintenue, grâce au rajeunissement du portefeuille de contrats d'assurance, une fidélisation accrue de clients par le lancement de produits innovants et la poursuite de la promotion des produits en unités de compte.

Le développement à l'étranger est consolidé avec un chiffre d'affaires qui s'élève à 4,3 Md€ en croissance de 9,8 %.

La reprise en direct de l'activité de distribution, exercée précédemment par le Trésor Public, affiche de bons résultats, avec un chiffre d'affaires qui atteint près de 1 Md€, grâce un élargissement de l'offre et à une forte mobilisation sur les produits en unités de comptes, traduite par une progression de 20,1 % de la collecte sur ces contrats.

■ Les résultats 2008

La crise économique et financière a affecté le marché de l'assurance.

La baisse des marchés financiers a également impacté le bilan et les résultats des assureurs et des bancassureurs. De plus, l'assurance-vie, qui demeure le placement financier préféré des Français, a subi la concurrence des produits de court terme, mieux rémunérés.

Dans ce contexte, la collecte brute de CNP Assurances atteint, en normes françaises, 29,2 Md€ en 2008, soit une baisse de 9,2 % par rapport à 2007.

En France, la collecte s'élève à 25,1 Md€. Elle est en diminution de 7,7 % par rapport à 2007, alors que le marché français affiche un repli de 10,6 %.

A l'international, la collecte atteint 4,1 Md€, soit 14,1 % du total de la collecte du Groupe CNP.

Les évolutions sont très contrastées selon les pays : de - 42,9 % pour l'Italie à + 67,8 % pour l'Espagne ; le Brésil affichant une progression de 26,7 %.

Les encours moyens gérés par CNP Assurances, qui sont le principal moteur de la croissance des résultats, ont connu, en 2008, une progression annuelle de l'ordre de 5,3 %.

Ils représentent 238 Md€ en normes IFRS.

Par secteur d'activité, l'évolution est contrastée avec une diminution de 15,1 % pour les produits d'épargne, une croissance satisfaisante sur les produits de risque, avec une progression de 6,8 % en couverture de prêts et de 4,4 % pour les contrats de prévoyance et, enfin, une dynamique très soutenue sur les produits de retraite, en hausse de 25,8 %.

Dans le contexte de 2008, il est important de souligner que le quatrième trimestre a marqué un très net redressement de l'activité en France.

En effet, la collecte, sur cette période, a atteint 8,3 Md€, soit 33 % de la collecte annuelle réalisée en France, ce qui représente un signe encourageant pour l'année 2009.

La Banque postale, avec une collecte de 11,7 Md€ a conforté sa position de premier distributeur de produits CNP Assurances, les caisses d'épargne ayant, pour leur part, collecté 8,1 Md€.

Par ailleurs, il faut souligner les bonnes performances enregistrées sur les activités de contrats collectifs : progression de 17,6 % pour les contrats "entreprises et collectivités locales", de 7,1 % pour les "mutuelles" et de 4,4 % pour les "établissements financiers".

La gestion des investissements, mise en place par CNP Assurances, vise à concilier des rémunérations compétitives, le respect des engagements pris et la maîtrise des risques. Le savoir-faire et la rigueur de CNP Assurances, dans le domaine de la gestion actif/passif lui ont permis de faire face aux situations contrastées des marchés financiers.

L'agence Standard and Poors a confirmé, en 2008, sa notation "AA" en solidité financière de CNP

Assurances, assortie d'une perspective négative.

Le cours de bourse de CNP Assurances a baissé de 41 % en 2008 pour clôturer à 52 € le 31 décembre 2008. Cette évolution est à comparer à celle du CAC 40 qui a perdu 42 % et à celle du secteur de l'assurance (DJ Insurance) qui a chuté de 47 %.

Quatre faits majeurs ont marqué le groupe CNP en 2008

Ils témoignent de sa volonté de poursuivre une stratégie de développement international, tout en consolidant sa place de leader en France :

- le renforcement du partenariat entre CNP Assurances et Unicredit en Italie avec la prolongation de l'accord de distribution exclusive jusqu'en 2017 et l'indemnisation des clients porteurs de contrats fondés sur des obligations Lehman Brothers,
- la prise de participation de 50,1 % dans des activités d'assurance de Marfin Popular Bank, ouvrant à CNP Assurances les marchés grec et chypriote,
- la mise en place d'une offre assurance, destinée aux courtiers en crédit nommée credifid,
- le lancement de nouveaux produits : Cachemire, commercialisé par la Banque postale, une nouvelle gamme sénior avec les caisses d'épargne, avec Yoga, Aikido, et la commercialisation de Trésor autonomie pour le réseau CNP Trésor, réseau de distribution directe de CNP Assurances.

Lors de sa séance, le 12 mars 2008, la Commission de surveillance a pris acte des performances de CNP Assurances et salué les acquis de l'exercice 2007. Le Président a exprimé son soutien aux orientations stratégiques fixées.

Pour des raisons de calendrier, la Commission de surveillance n'aura connaissance des résultats détaillés 2008 que lors de sa séance du 13 mai 2009, après la tenue de l'assemblée générale du groupe CNP, le 21 avril 2009.

Il est toutefois important de rappeler ici l'attachement de la Commission de surveillance à l'intégration de CNP Assurances au Groupe Caisse des Dépôts, attachement manifesté à plusieurs reprises lors de l'exercice 2008 et, notamment, lors des annonces faites sur l'évolution possible de l'actionnariat de la

CNP ou encore lors des négociations engagées pour la constitution du Fonds stratégique d'investissement.

CNP Assurances est aujourd'hui le premier contributeur au résultat consolidé du Groupe Caisse des Dépôts.

Elle détient des savoir-faire dans les domaines de l'épargne, de la retraite et de l'assurance, indispensables à un acteur financier comme la Caisse des Dépôts qui, par ailleurs, gère 51 fonds de retraite.

Enfin, elle constitue un pôle de mobilité et de fluidité pour l'ensemble des collaborateurs du groupe de la Caisse des Dépôts.

(Voir procès-verbal de la séance du 12 mars 2008)

Les filiales immobilières

La Caisse des Dépôts, acteur majeur de l'immobilier en France, intervient comme investisseur et comme prêteur, mais aussi comme opérateur, par l'intermédiaire de deux filiales : la Société nationale immobilière, pôle immobilier d'intérêt collectif, détenue à 100 % par le groupe Caisse des Dépôts et Icade, foncière développeur du secteur concurrentiel.

Ces deux entités exercent un rôle déterminant pour la mise en œuvre des priorités logement et développement durable du plan stratégique Elan 2020.

La Société nationale immobilière

La SNI, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, est le premier bailleur social de l'hexagone. Elle a démontré, en 2008 à nouveau, sa très forte implication, aux côtés de l'Etat et des collectivités territoriales, en faveur du logement social, tout en faisant du développement durable un des axes fondamentaux de son développement.

Elle est au cœur de l'action en faveur du logement social. Ses pratiques de réflexion et d'innovation lui ont permis une forte réactivité opérationnelle en 2008.

Quatre traits marquants illustrent l'évolution de son activité durant l'année écoulée.

■ Un effort de productivité sans précédent

Dans le cadre du plan de relance de l'immobilier, annoncé par le Président de la République, le groupe SNI a lancé, en octobre 2008, un appel à projets pour l'acquisition de 10 000 logements sociaux et intermédiaires en VEFA (ventes en l'état futur d'achèvement). Cet appel à projets a permis au groupe de signer, la reprise de 7 500 logements dans les zones géographiques prioritaires. Grâce à une négociation centralisée, le groupe a obtenu une réduction de prix de l'ordre de 20 % (hors effet TVA) par rapport à la référence du marché au premier semestre 2008. Cette opération repose sur un mix de produits locatifs, comportant entre 55 et 60 % de logements non conventionnés, ce qui autorisera, d'ici six à quinze ans, une revente d'environ un tiers de ces logements, en fonction de l'état du marché, les autres logements étant destinés aux filiales HLM dans la proportion de 65 % sociaux, 12 % insertion et 23 % intermédiaires. Le coût de l'opération : 1,6 Md€, financé par trois années de dividendes non perçus par la Caisse des Dépôts, soit 150 M€, auxquels viennent s'ajouter 150 M€ de fonds propres, ainsi qu'un financement via des prêts sur fonds d'épargne.

Pour 2009 et 2010, le groupe SNI prévoit l'acquisition de 10 000 logements supplémentaires parmi les 70 000 logements programmés au titre du plan de relance. La production "normale" du groupe s'établissant à 5 000 logements par an, il s'agit donc d'un objectif de production exceptionnel sur trois ans qui portera, au total, sur 35 000 logements.

■ Le développement de démarches innovantes

Dans le cadre du plan stratégique Elan 2020, le groupe SNI a poursuivi son action en faveur du développement durable, à travers des démarches innovantes.

Le groupe a signé avec EDF un protocole d'accord par lequel il lui cède ses certificats d'économies d'énergie, contre une rétribution financière de l'ordre de 50 M€. Fondé sur des travaux d'amélioration de performance énergétique programmés en 2008 et 2009, ce protocole permet au groupe de financer une partie de ces travaux.

Le groupe SNI s'est engagé dans le développement d'une unité de production industrialisée de maisons de ville en bois, en partenariat avec le groupe

Bénéteau. Cette maison originale, baptisée Muse (maison urbaine pour le siècle de l'environnement), répond aux exigences de coût, mais aussi de construction accélérée, tout en intégrant les normes de très haute performance énergétique (THPE). Le groupe prévoit la production, par an, de 300 unités, puis rapidement de 1 000 unités.

A travers son livre vert, réactualisé en septembre 2008, le groupe s'est aussi engagé sur dix propositions pour la mise en œuvre des résolutions issues du "Grenelle de l'environnement", en les déclinant sur son propre patrimoine.

Par ailleurs, une "convention de rénovation thermique" est sur le point d'aboutir. Il s'agit, pour l'Etat, d'accélérer la rénovation de ce qu'on appelle communément les "passoires thermiques", soit 80 000 logements à traiter d'ici 2020. Le groupe, qui serait le premier bailleur à signer cette convention, s'engage ainsi à rénover 22 000 logements sur cinq ans, dont 13 500 sur la période 2009/2010. En échange, il bénéficiera de prêts bonifiés (taux à 1,9 %, à hauteur de 180 M€).

■ L'expertise et le soutien aux politiques publiques

Grâce à sa position particulière de premier bailleur social, le groupe SNI a contribué, en 2008, à la préparation du projet de loi de mobilisation pour le logement. Il a activement participé à l'élaboration d'une convention d'utilité sociale incluse dans l'article 1er de cette loi, adoptée le 19 février 2009, l'idée étant de fixer des indicateurs communs à tous les bailleurs sociaux quant à leurs principales missions et de négocier, par organisme, des objectifs précis selon les besoins des territoires. Le groupe SNI appliquera cette nouvelle convention à l'ensemble de son périmètre dès 2009.

Afin de répondre à l'un des axes prioritaires du plan stratégique Elan 2020, le groupe s'est aussi engagé, via la SCET, sa filiale de services et d'assistance aux collectivités, dans la réalisation du plan Campus, en proposant aux universités une offre d'expertise et d'ingénierie de projets.

■ L'identification des besoins et la promotion du parcours résidentiel

Afin d'identifier les besoins en matière de logement social, le groupe a mené, depuis 2007, un travail de

fond sur la cartographie du logement social en France, fondé sur les projections de l'Insee à l'horizon 2020. En croisant ces trois critères : parc social, marché locatif et évolution des ménages, le groupe SNI a identifié 15 aires urbaines prioritaires. Grâce à ce nouvel outil, le groupe a pu, dès 2008, adapter les plans stratégiques de patrimoine de chacune des entités du groupe aux besoins réels du secteur. Par ailleurs, le groupe SNI s'est doté d'outils pour intégrer la notion de "parcours résidentiel" dans sa gestion locative et favoriser l'accès à la propriété et libérer des logements locatifs sociaux. Il s'agit d'une approche innovante, fondée sur un suivi individualisé des locataires en fonction de l'évolution de leurs revenus et de leur situation familiale.

■ Les résultats 2008 du groupe SNI ont montré une bonne résistance

Le niveau d'activité élevé pèse sur la capacité du périmètre consolidé à autofinancer son développement. Cette tension, inscrite dans la stratégie de fort développement portée par le groupe pour répondre aux attentes des pouvoirs publics, tant en termes de production de logements sociaux que de soutien de l'activité, n'a pas eu d'incidence sur les résultats 2008. Le résultat net part du groupe est de 116 M€ et le résultat opérationnel d'exploitation atteint 13 %. Par ailleurs, le résultat du périmètre (non assujéti à l'impôt sur les sociétés) correspondant à l'activité des entreprises sociales pour l'habitat, atteint, du fait des cessions exceptionnelles, le niveau très élevé de 184 M€, soit 25 % des produits locatifs.

La Commission de surveillance salue le dynamisme des équipes du groupe SNI qui ont connu une activité très intense en 2008.

Elle se félicite de la bonne tenue des résultats et du maintien à 7 % du ratio d'activité qui mesure le nombre de logements du parc immobilier de la SNI concernés par une opération de cession, réhabilitation ou de construction.

Elle relève l'évolution de la structure bilancielle de la SNI, la progression de son endettement et l'impact du programme d'acquisitions de logements en VEFA, dans le cadre du plan de relance gouvernemental.

Ces éléments vont conditionner le plan à moyen terme du groupe SNI, dont la priorité est la sécurisation des équilibres d'exploitation et le

maintien des ratios bilanciaux à un niveau soutenable.

(Voir procès-verbaux des séances des 26 mars 2008 et 4 mars 2009)

Icade

Icade est une filiale détenue à 62 % par la Caisse des Dépôts.

L'évolution du marché de l'immobilier, le relais de croissance très significatif que constituent les sociétés foncières dans le paysage immobilier et l'adoption, en 2007, du régime de société d'investissement immobilière cotée en bourse (SIIC), ont conduit Icade à confirmer sa stratégie.

L'activité foncière est la première ligne de métiers d'Icade qui se positionne, aujourd'hui, sur le modèle de foncière/développeur, autour duquel s'articulent deux autres métiers, la promotion et les services.

L'activité foncière vise des actifs variés : logements, centres commerciaux, immobilier tertiaire ou équipements publics et de santé.

Il s'agit d'un métier de détention et d'arbitrage du portefeuille d'actifs, valorisé à 6,9 Md€ par des expertises indépendantes en 2008.

Icade est la quatrième société foncière française. Elle a réalisé, sur cette activité, un résultat opérationnel de 443,4 M€, contre 282,1 M€ en 2007, soit une croissance de 57 %.

La promotion se répartit sur trois segments : le logement principalement, les bureaux et les équipements publics et de santé. Elle a généré un chiffre d'affaires de 1,1 Md€, en augmentation de 14 % par rapport à 2007, plaçant Icade au quatrième rang du marché français.

Le résultat opérationnel dégagé en 2008 est en retrait, par rapport à 2007, de 72 % et s'établit à 26,4 M€.

Les services concernent l'administration de biens, la gestion et la maintenance technique d'immeubles, ainsi que l'expertise et le conseil.

Les activités, en recul de 3 %, par rapport à 2007, ont généré un chiffre d'affaires de 204,1 M€ et ont produit un résultat opérationnel de 9,2 M€, en repli de 15 % par rapport à celui constaté en 2007.

Icade a décidé de lancer la cession des activités de

services non liées à son cœur de métier, fin 2008. Les résultats de l'appel d'offres devraient être connus à la fin du premier semestre 2009.

■ Les résultats d'Icade

Au total, le chiffre d'affaires d'Icade s'élève à 1,6 Md€, en progression de 8 % par rapport à 2007. Son bénéfice net, de 313 M€, est en progression de 18 %.

Il traduit la robustesse de la stratégie mise en œuvre par Icade, assise sur trois principes clés :

- extraire des plus-values du portefeuille logement et utiliser ces ressources pour acquérir des cash-flows immédiats et relatifs,
- s'appuyer sur un passif défensif caractérisé par un ratio d'endettement limité et sur un actif solide et diversifié, en augmentation de 11 % en 2008,
- adopter une politique prudente aux plans opérationnel et comptable pour faire face à l'évolution brutale du contexte de la promotion logement.

■ Les principales réalisations 2008 sont les suivantes :

Icade a poursuivi, en 2008, sa politique d'arbitrage des actifs matures, notamment dans le secteur du logement au profit d'acquisitions tertiaires sélectionnées pour leur sécurité et leur potentiel de cash flow. Ainsi, 5 164 logements ont été vendus pour un montant cumulé de 299 M€. Parallèlement, la Foncière tertiaire s'est défait d'un immeuble de bureaux à Paris (rue de Mogador) pour 51 M€. Cet apport de liquidités a permis à Icade de réaliser des acquisitions conformes à sa politique d'investissement. Ainsi, 13 nouvelles cliniques portent à 3 200 lits la capacité d'accueil de son parc santé. Icade s'est également engagée dans de nouveaux projets d'envergure : la réalisation et la mise en location du nouveau siège de LCL à Villejuif (280 M€ d'investissement, 60 000 m²) et la promotion en partenariat public-privé (PPP) de la cité sanitaire de Saint-Nazaire (9 300 m²). Le rythme des cessions devrait s'accroître au cours de 2009. Elles concerneront principalement le portefeuille de logements et, en fonction des opportunités, quelques actifs tertiaires, notamment en Allemagne, ainsi que des activités de services. Icade aura à cœur de réinvestir conformément à une stratégie opportuniste, prudente et centrée sur le tertiaire. Cette politique s'accompagne

d'une constante préoccupation de conserver un niveau d'endettement modéré. C'est ainsi que la dette représente 35 % de la valeur des actifs à fin 2008.

Lors de la Commission de surveillance du 17 décembre 2008, le Président d'Icade a présenté le programme de cessions, auprès d'Entreprises Sociales pour l'Habitat (ESH), d'un parc de 35 000 logements situé en région parisienne.

Le résultat de l'appel d'offres devrait intervenir au cours du premier semestre 2009.

■ **Icade intensifie son engagement pour un immobilier durable**

En 2008, Icade a confirmé son engagement dans le développement durable. La généralisation de la certification HQE dans la promotion tertiaire, l'augmentation de la part des énergies renouvelables dans le parc de logements et la réalisation d'un bilan carbone pour l'année 2007 sur l'ensemble des activités, illustrent cette démarche.

Après avoir été le premier promoteur à livrer un bâtiment tertiaire HQE, en 2005, Icade poursuit son engagement avec un plan d'actions présenté lors des deuxièmes trophées Icade du développement durable. Il tient en quatre points-clés :

- **la réalisation de projets immobiliers exemplaires.** D'ici à 2011, des projets développement durable en construction, rénovation et exploitation seront lancés avec pour objectif de concilier les normes environnementales de 2020 et la maîtrise des coûts,
- **l'étiquette développement durable.** A partir de 2009, Icade va progressivement apposer sur ses immeubles (neufs et en exploitation) une étiquette développement durable multicritères (carbone, santé, énergie, transports...) simple et transparente. Cette étiquette réalisée avec le concours de parties prenantes indépendantes, sera source de progrès car elle permettra d'afficher l'évolution dans la qualité des opérations d'Icade,
- **l'innovation financière durable.** Le financement des projets d'immobilier durable est une priorité afin de trouver les solutions qui les rendront accessibles. Icade travaille à des formules d'ingénierie financière innovantes pour des projets durables autour des certificats d'économie d'énergie et d'un coût global environnemental,
- **l'entreprise durable au quotidien.** Icade propose à ses collaborateurs un ensemble de pratiques :

maîtrise des impressions papiers, menus bio au restaurant interentreprises, limitation des émissions de CO2 des voitures utilisées par la société...

La Commission de surveillance se félicite des bons résultats réalisés par Icade en 2008.

Le modèle de foncière développeur qu'elle a adopté lui a permis de consolider ses positions dans un contexte immobilier chahuté.

La Commission de surveillance sera attentive à l'aboutissement de la cession des activités de services initiée en 2008 comme à la réalisation de la vente du parc des 35 000 logements.

Elle invite, enfin, la direction d'Icade à réaliser des tests de stress très négatifs pour l'actualisation de son plan d'affaires 2009/2010, de manière à écarter les déceptions.

(Voir procès-verbaux des séances des 26 mars, 17 décembre 2008 et 4 mars 2009)

Les filiales de services

Depuis l'extinction de C3D, holding regroupant auparavant les filiales de services de la Caisse des Dépôts, le pilotage de ces entités est maintenant assuré par la Direction finances et stratégie. Les responsables de Transdev, d'Egis, de la Compagnie des Alpes et de Belambra sont en relation directe avec le Directeur Général.

Ils présentent leurs plans d'affaires et leurs résultats à la Commission de surveillance.

Leurs auditions sont très appréciées des membres de la Commission de surveillance. Les éléments fournis, aussi bien en termes stratégiques qu'opérationnels, contribuent à améliorer très significativement l'information de la Commission de surveillance.

Transdev

Quatrième opérateur privé européen de transport public local et leader mondial de l'exploitation de tramway, Transdev a assuré deux milliards de voyages en 2008.

Cette filiale, détenue à 69,6 % par la Caisse des Dépôts, emploie plus de 46 000 collaborateurs dont 18 200 en France et 14 700 aux Pays-Bas.

Transdev intervient tout au long de la « chaîne de mobilité » : du pilotage de grands projets à l'exploitation des réseaux et au développement de services aux passagers. Il est présent dans neuf pays : Allemagne, Australie, Canada, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Portugal et Royaume-Uni.

Transdev assure les déplacements de personnes dans une grande diversité de contextes (transport urbain, interurbain, transport à la demande, tourisme...) et avec une gamme complète (train, métro, tramway, autocar, bus, navette fluviale, vélo...). Son expertise lui permet, au service des politiques définies par les collectivités, d'être un « intégrateur de mobilités », couvrant l'ensemble des services nécessaires au montage et à la gestion de systèmes complexes de transport.

Transdev élabore, avec les autorités organisatrices de transport, le type de partenariat public/privé le plus adapté au projet et à son contexte pour la gestion déléguée du service public de transport.

■ **2008 a été une année de consolidation pour Transdev**, avec la mise en œuvre de l'alliance nouée fin 2007 avec Connexion, premier opérateur de transport public aux Pays-Bas.

Transdev et Connexion partagent une même vision du transport moderne et disposent d'une palette d'expertises complémentaires pour être plus performants sur leurs marchés et accroître leur potentiel de développement, une fois absorbées les mesures d'intégration nécessaires.

En 2008, le chiffre d'affaires de Transdev s'est établi à 3,3 Md€, en hausse de 39 % par rapport à 2007. Le résultat net s'élève à 13,3 M€, en retrait de 62 %. La rentabilité reste stable malgré un contexte économique tendu et un recours à l'endettement plus important. Sa contribution au résultat Caisse des Dépôts est de 9 M€, en baisse de 58 %

■ **A l'international**, outre le développement des activités aux Pays-Bas, la position de Transdev a été renforcée principalement au Portugal avec un nouveau partenariat conclu avec le groupe Joalto, qui a donné naissance à Joalto/Transdev, 2^e transporteur routier du pays, ainsi qu'en Allemagne avec l'acquisition de Siegen, entreprise spécialisée dans les transports urbains et péri-urbains.

60 % du chiffre d'affaires global est aujourd'hui réalisé hors de France.

■ **En France**, le Groupe a consolidé sa présence en Alsace, dans le Var, les Alpes-de-Haute-Provence, en grande couronne parisienne et en Aquitaine.

Transdev a également été retenu pour exploiter la ligne Express transrégionale routière VilaVil reliant le bassin de Thionville à Maubeuge et la ligne régionale Arles/Avignon à grande vitesse.

Ses nouveaux contrats témoignent des liens de confiance et de proximité de Transdev avec les collectivités locales.

Transdev s'identifie comme un développeur de mobilité à l'écoute des enjeux du transport de demain.

Dans l'ensemble de ses réseaux, l'accent a été mis sur l'amélioration de la qualité de l'offre de transport : infrastructures, véhicules et services aux voyageurs. Malgré une conjoncture économique peu porteuse, le groupe a accéléré ses investissements stratégiques dans les modes

de transport doux par l'acquisition de la Caisse Commune, société pionnière de l'auto-partage en France et dans le transport à la demande, qui sont au cœur des nouvelles mobilités. Transdev a ouvert un nouvel axe majeur de développement dans le transport ferroviaire régional, en lançant en Allemagne sa première "grande ligne" de chemin de fer MittelrheinBahn, entre Cologne et Mayence.

En intégrant les technologies propres dans toutes ses activités, le groupe est, par ailleurs, engagé dans la réduction de son empreinte écologique. Transdev a été, en 2008, un acteur clé du décollage des bus hybrides en France, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni. A Tenerife, grâce à la création d'une centrale solaire, le groupe produit 16 % des besoins énergétiques du réseau à partir d'une énergie propre. La mise en service progressive de flottes de véhicules répondant aux normes environnementales les plus exigeantes, ou encore la construction de "dépôts verts", témoignent aussi de cet engagement.

La Fondation Transdev incarne, quant à elle, l'implication citoyenne de l'entreprise, via le soutien apporté en France et en Italie à 17 projets locaux axés sur le lien social, l'insertion économique ou le développement durable.

En interne, l'année 2008 a été celle de la déclinaison du projet d'entreprise Vision 2012, à travers un foisonnement d'initiatives qui alimentent la dynamique d'évolution du groupe sur la plupart des sujets clés : gouvernance, partage et renouvellement des compétences, évolution des métiers, produits et services innovants, développement durable...

La Commission de surveillance prend acte des résultats 2008 qui confirment la solidité des fondamentaux de Transdev.

Elle considère que la forte évolution de Transdev, doit lui permettre d'exercer un rôle majeur sur le marché international des transports dans les années à venir et de nouer pour cela des alliances adaptées. Pour assurer ce développement, la Commission de surveillance exprime à l'unanimité des suffrages exprimés, la demande de rupture du partenariat avec la RATP qui ne peut être porteur de cette stratégie. Le représentant de l'Etat n'a pas participé au vote.

Cette position est reprise dans l'avis de la Commission de surveillance du 4 mars 2009.

AVIS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DU 4 MARS 2009 RELATIF A TRANSDEV

Dans sa séance du 25 février 2009, la Commission de surveillance a examiné le bilan 2008 et les perspectives d'avenir de Transdev.

Le Président de la Commission de surveillance a rappelé qu'en 2005, la Commission de surveillance avait déjà constaté la modestie des réalisations conclues dans le cadre du partenariat avec la RATP. Elle avait également souligné l'attachement des collectivités locales au rôle pivot que doit exercer la Caisse des Dépôts dans l'actionnariat de Transdev.

En 2006, elle a émis une recommandation visant le rachat des parts détenues par la RATP dans Transdev à travers la structure "Financière Transdev" pour dénouer un partenariat dégradé et dommageable au développement de Transdev et à sa gouvernance.

La forte évolution de Transdev, développeur de mobilité, doit lui permettre d'exercer un rôle majeur sur le marché international des transports dans les années qui viennent et de nouer pour cela des alliances adaptées.

Pour assurer ce développement, la Commission de surveillance exprime à l'unanimité la demande de rupture du partenariat avec la RATP qui ne peut être porteur de cette stratégie.

Elle appuie la démarche entamée par le Directeur général pour engager la conduite de ce projet, en l'assurant de son soutien, pour que 2009 soit l'année de la concrétisation de sa demande et mandate son Président pour le suivi de ce dossier.

Une fois cette opération réalisée, il appartiendra à la Direction générale d'indiquer à la Commission de surveillance si Transdev doit ou non s'appuyer sur d'autres partenaires français ou européens pour poursuivre son développement.

(voir procès-verbaux des séances des 20 janvier, 25 février 2008 et 4 mars 2009).

Egis

Egis, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, figure parmi les grands acteurs mondiaux de l'aménagement du territoire. Il dispose d'une offre globale associant le conseil, l'ingénierie, le montage de projets et l'exploitation dans les domaines des infrastructures, des transports, de l'hydraulique et de l'environnement.

Sa capacité à intervenir tout au long du cycle d'un projet en fait un partenaire naturel des collectivités publiques en France et à l'international.

Le groupe emploie 7 300 personnes et s'est organisé autour de cinq grands marchés : la route, le rail, l'aménagement urbain, l'eau et l'aérien.

Il s'appuie également sur des structures transversales (tunnels, géotechnique, ouvrages d'art, environnement, gestion du trafic, conseil aux collectivités, management de projet et aide à la décision) et des structures dédiées dans certains pays. A l'international, le groupe intervient également sur des projets financés par les bailleurs de fonds internationaux et pour des missions de développement local. Enfin, Egis travaille sur des projets de concessions ou de partenariats public-privé en France et à l'international et gère l'exploitation d'ouvrages routiers et aéroportuaires.

Ses 50 implantations en France et sa présence dans plus de 90 pays permettent à Egis de développer une proximité avec ses clients et de tenir compte des contextes humains, économiques et environnementaux des projets.

Par ses missions de conception au service de ses clients publics et privés, en France et à l'étranger, Egis a un important effet de levier sur des projets d'ouvrages et d'aménagements du territoire qui sont au cœur d'enjeux de développement durable, comme l'éco-mobilité, le changement climatique (diminution de ses causes par des projets de transport en commun, adaptation des infrastructures à ses conséquences), l'accès à l'eau, le cadre de vie, la durabilité des ouvrages, la biodiversité.

Il participe ainsi à la conception et à la réalisation de 10 Md€ de travaux par an.

Le Groupe s'est fixé un objectif de forte croissance d'ici 2012 avec un doublement du chiffre d'affaires en cinq ans, en associant croissance interne et externe.

Pour poursuivre son développement, Egis a mis en 2008 sur la croissance organique par la conquête d'importants marchés dans ses métiers actuels et sur la croissance externe en intégrant de nouveaux métiers. En matière de croissance externe, Egis a acquis le groupe Atelier du paysage et est ainsi devenu le premier paysagiste français. A l'international, avec l'acquisition d'Eazypass Ltd en Irlande (émetteurs européens de badges de péage électronique) Egis est, pour la première fois de son histoire, en relation directe avec les utilisateurs finaux.

Dans le domaine de la route, Egis a remporté les études d'avant projet de la rocade Nord de Grenoble, les études de la 4^e rocade d'Alger et la conception et réalisation des études d'une section de l'autoroute M6 au Kosovo.

Dans le rail, les études techniques, environnementales et ferroviaires pour la ligne à grande vitesse LGV Poitiers-Limoges ont été attribuées à Egis ainsi que la maîtrise d'œuvre des infrastructures du tramway de Besançon.

Sur le marché de l'aménagement urbain, Egis a emporté la maîtrise d'œuvre du site des Hôpitaux à Neuilly-sur-Marne (Seine-Saint-Denis) et de l'aménagement du boulevard de la Seille à Metz.

Egis a poursuivi son développement dans le domaine de l'eau et a gagné la conduite de l'opération d'aménagement de La Bassée (Bassin de la Seine) et la maîtrise d'œuvre pour la construction d'une usine de traitement d'adduction d'eau potable à Versailles.

Dans l'aérien, Egis a été choisi pour l'amélioration de la sécurité, de la sûreté et de l'environnement de l'Aviation civile dans les pays du Caucase et d'Asie Centrale et l'audit du projet du nouvel aéroport international de Doha au Qatar.

Quant aux domaines du montage de projets et de l'exploitation, de beaux succès ont été remportés par le groupe en 2008, tels que l'autoroute A88 entre Caen et Sées, l'autoroute M6 en Hongrie et le boulevard périphérique de Londres M25.

En matière de développement durable, Egis innove pour répondre aux préoccupations émergentes de ses clients. Dans l'ensemble de ses missions, Egis continue à enrichir son offre de services pour répondre aux préoccupations de ses clients en proposant des solutions durables.

Les exigences d'économie d'énergie et de matériaux ou de réduction des gaz à effet de serre, l'importance croissante des préoccupations sociales, amènent Egis à développer en continu des expertises remarquées à plusieurs reprises par les maîtres d'ouvrage et la profession :

- la route des Tamarins, sur l'île de la Réunion, a remporté le second prix au Grand prix national de l'ingénierie. Le projet a été jugé "remarquable" car il contribue au développement économique et social de l'île tout en respectant les fortes contraintes environnementales

- pour sa gestion de la ressource en eau et ses apports au cadre de vie, le projet de reconquête des Rives de la Thur à Cernay, dans le Haut Rhin, a reçu un premier prix "habitat et développement urbain".

L'animation de la politique d'innovation d'Egis s'est également traduite par l'organisation du 4^e concours innovation interne où le jury constitué à 75 % par des personnalités extérieures a notamment primé cinq dossiers développement durable.

■ Les résultats 2008 confirment une année dynamique et profitable.

Le chiffre d'affaires atteint 505 M€ en progression de 12,3 % par rapport à 2007.

Le résultat net part du groupe s'élève à 21,1 M€ soit 71 % d'augmentation.

Le carnet de commandes du pôle ingénierie équivaut à 16 mois d'activité au 31 décembre 2008.

Le groupe demeure toutefois très vigilant quant aux impacts de la crise économique. Même si les impacts négatifs semblent limités, un retournement de conjoncture reste possible. La réactivité sera un atout encore plus discriminant.

La Commission de surveillance salue l'équipe de direction d'Egis pour les performances réalisées en 2008.

Le Président se félicite que la Caisse des Dépôts ait su maintenir en son sein une filiale qui a permis à la France de conserver un acteur important dans le secteur de l'ingénierie.

Il est confirmé aux membres de la Commission de surveillance que le groupe Egis est systématiquement

présent aux côtés de la Caisse des Dépôts dans les opérations d'investissement dans les infrastructures.

Les relations entre Egis et la nouvelle structure InfraMed sont très étroites.

L'objectif de doublement du chiffre d'affaires à l'horizon de 2012 est poursuivi même si, dans le contexte actuel, la réalisation d'opérations de croissance externe peut s'avérer difficile.

(voir procès-verbaux des séances des 20 janvier 2008 et 26 janvier 2009).

La Compagnie des Alpes

La Compagnie des Alpes (détenue à 39,3 % par la Caisse des Dépôts) est un acteur majeur du secteur des loisirs en Europe, présent dans deux domaines complémentaires, le ski et les parcs de loisirs. La société est cotée en bourse depuis 1994 et compte près de 4 000 actionnaires.

Elle exploite 17 domaines skiables et 21 parcs de loisirs, répartis dans sept pays d'Europe, dont la fréquentation totale a atteint 27 millions de visiteurs, soit 3 millions de plus qu'en 2007.

La diversification dans le secteur des parcs de loisirs, réalisée en 2002 avec l'acquisition de Grevin & Cie, constitue un relais de croissance naturel pour la Compagnie des Alpes. C'est aussi un moyen de réduire l'intensité de l'exposition aux risques liés à la concentration de l'activité des domaines skiables. Désormais, l'exploitation du Groupe se déroule sur toute l'année, le risque climatique est mieux diversifié et le risque de fréquentation est mieux réparti. Enfin, les modèles économiques des deux secteurs sont très complémentaires sur le plan de la production des cash flows et des besoins en investissements.

La stratégie de la Compagnie des Alpes repose sur trois principes : le maintien de la rentabilité, la poursuite de la croissance externe dans les deux métiers, neige et parcs d'attractions, et la recherche de synergie entre les parcs de loisirs et les remontées mécaniques.

■ L'exercice 2008 a conforté sa position de leader européen des loisirs actifs

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2008, la Compagnie des Alpes a présenté l'une des meilleures progressions de chiffre d'affaires et de résultat de son histoire, à périmètre comparable. Les domaines skiables ont profité des excellentes conditions de la saison d'hiver et ont battu leur record historique de fréquentation. Les parcs de loisirs ont bien résisté à la dégradation de la conjoncture économique générale intervenue à la fin de l'été et ont également affiché une fréquentation en progression. L'exercice a également bénéficié de l'intégration de la Société des téléphériques de Val d'Isère (STVI) acquise en 2007. Le chiffre d'affaires du groupe a progressé de 6,4 % à périmètre comparable et de 14,6 % à périmètre réel, pour atteindre 579 M€. Le résultat net part du groupe a atteint 36,2 M€ soit une progression de 17,1 % à périmètre comparable.

■ La stratégie et les perspectives d'avenir

La Compagnie des Alpes dispose d'un capital stratégique remarquable dans ses deux métiers. Sa position de leader sur le marché du ski est un gage de récurrence de ses revenus et des cash flows. Elle concentre désormais ses efforts pour maximiser les synergies commerciales et opérationnelles entre les sociétés locales, au bénéfice de l'ensemble des parties prenantes (clients, salariés, actionnaires, collectivités locales concédantes...). Elle s'est également donnée comme objectif d'adapter son modèle économique à la maturité du marché, afin de pérenniser sa capacité à créer de la valeur.

Dans les parcs de loisirs, la taille désormais atteinte par la Compagnie des Alpes et sa position de leader dans trois pays (France, Belgique, Pays-Bas) lui permettent de mettre sa priorité sur la conduite d'une stratégie de développement industriel de ses sites à potentiel et de ses marques, qui constituent un axe majeur de croissance et d'amélioration des marges à moyen terme.

Sur le plan général, la Compagnie des Alpes entend augmenter sa mobilité stratégique en gérant plus activement son portefeuille d'actifs, en étant très sélective dans ses investissements, en se désendettant et en mettant en place des partenariats pour soutenir son développement. La Compagnie

des Alpes est, par ailleurs, engagée dans un projet important de réorganisation du groupe, qui vise à favoriser une gestion plus réactive et à renforcer très significativement l'intégration industrielle de ses deux métiers.

■ L'engagement pour la protection de l'environnement avec la certification de tous les domaines skiables

Les activités du groupe Compagnie des Alpes sont pour la plupart exercées en plein air, dans un cadre où la qualité de l'environnement est un élément majeur du plaisir et de la satisfaction des clients. Les entreprises du groupe partagent donc toutes les mêmes préoccupations et les mêmes valeurs de respect de l'environnement, de préservation et de gestion des espaces naturels.

Tous les domaines skiables contrôlés par le groupe ont obtenu une certification Qualité sécurité environnement (QSE) en 2008. C'est une première à cette échelle, en Europe. Cette certification QSE est le fruit d'un investissement financier et en ressources humaines important. Cela a représenté 45 000 heures de travail, soit l'équivalent d'une équipe de 20 personnes mobilisées à plein temps pendant une année.

La Commission de surveillance a pris acte des résultats 2007 de la Compagnie des Alpes le 21 mai 2008 et de la stratégie adoptée par la filiale pour se positionner comme opérateur majeur des loisirs actifs, neige et parcs d'attractions.

Les résultats 2008 seront présentés le 10 juin 2009 à la Commission de surveillance pour lui permettre, comme elle l'avait souhaité en 2008, de disposer de l'ensemble des éléments relatifs à la saison hivernale écoulée.

(Voir procès-verbal de la séance du 21 mai 2008)

Belambra

Numéro 1 des clubs de vacances en France, Belambra se positionne comme le spécialiste des vacances familiales en Europe. Belambra exploite 56 sites en France, soit environ 40 000 lits et 9 000

logements, dont 70 % sur le littoral et 20 % en stations de montagne, sur des emplacements privilégiés. En 2008, Belambra, qui emploie 1 230 personnes en équivalents temps plein annuel, soit jusqu'à 3 000 personnes au plus fort de la saison, a reçu 500 000 clients individuels et 2 000 groupes.

■ L'exercice 2008 a été marqué par la poursuite de la rénovation des sites à un rythme soutenu avec 16 nouveaux clubs transformés.

Fin 2008, près de la moitié de la capacité d'accueil est rénovée. 1 700 logements l'ont été dans l'année pour 53 M€ d'investissement et 9 nouveaux chantiers ont été lancés.

Belambra a cédé les murs de 21 résidences, pour plus de 252 M€, couvrant les besoins de financement de l'année 2009 et le respect des contrats de prêts bancaires. Enfin, la construction d'un nouveau club Belambra a été lancée. Situé à proximité des châteaux de la Loire, ce site de 104 logements ouvrira au printemps 2009.

Le groupe est engagé dans une démarche développement durable aussi bien dans son programme de rénovation (maîtrise de consommations d'énergie, tri des déchets, introduction de matériaux écolabellisés), que dans la maintenance de ses clubs (réduction de 15 % des consommations d'eau attendue) ou dans sa politique d'achats. Des objectifs de performances environnementales et énergétiques sont fixés pour les nouveaux clubs. Belambra s'engage en 2009 dans le Plan de déplacement interentreprises "Pro'Mobilité Montrouge".

Les clients sont séduits par la montée en gamme et la nouvelle marque a reçu un bon accueil. Le prix moyen de vente des séjours a augmenté, en 2008, de 11,5 %. En 2008, Belambra a créé sa direction des ventes internationales pour développer sa pénétration sur les marchés européens. Les clients étrangers représentent aujourd'hui 20 % de la fréquentation des sites rénovés.

Enfin, Belambra a clarifié son organisation autour de trois pôles distincts : l'exploitation, l'immobilier et le développement.

Les objectifs fixés pour 2008 et présentés en 2007 à la Commission de surveillance sont atteints.

L'exercice 2008 clos le 31 octobre 2008 se caractérise par un chiffre d'affaires consolidé de 181,6 M€ et en progression de 31 % et un résultat net de 123,3 M€ contre 5,8 M€ en 2007, sous l'effet des opérations de cessions immobilières qui ont permis de réaliser une plus-value de 70 M€.

C'est le 10 juin 2009 que la Commission de surveillance auditionnera le Président du directoire de Belambra pour le bilan 2008 et les perspectives à moyen terme de Belambra.

(Voir procès-verbal de la séance du 21 mai 2008)

Le capital investissement

Le plan stratégique Elan 2020 a fait de l'action en faveur des PME l'une des quatre grandes priorités de l'action de la Caisse des Dépôts. Plus précisément, l'objectif retenu dans Elan 2020 est de concourir à hauteur de 50 % à l'objectif gouvernemental défini en 2007 de création de 2 000 entreprises supplémentaires de 500 salariés durant la période 2009/2012. Son ambition est donc de contribuer à la création de 1 000 entreprises en trois ans, soit une par jour.

Cette priorité d'Elan 2020 a vocation à être réaffirmée et les actions en faveur des fonds propres des PME renforcées dans le contexte actuel de crise économique et financière.

Ce domaine d'activité a fait l'objet d'une importante réorganisation, visant à différencier les interventions s'inscrivant dans une démarche d'investisseur d'intérêt général, assurées par CDC Entreprises et celles inscrites dans le secteur concurrentiel, portées par CDC Capital Investissement.

La direction du développement territorial et du réseau prend en charge, pour sa part, les interventions en faveur des TPE décrites ci-avant dans le présent rapport.

CDC Entreprises intervient directement ou indirectement en amorçage technologique, en capital risque, capital développement et capital transmission, sur des petites opérations, aux niveaux national et régional.

CDC Capital Investissement réalise des prises de participation généralement majoritaires, visant à accompagner, dans la durée, des opérations de transmission d'entreprises, de recombinaison de capital ou de cession de filiales ou de branches de grands groupes.

Avec la création, en décembre 2008, du Fonds stratégique d'investissement (FSI), doté de 20 Md€ à parité par l'Etat et la Caisse des Dépôts, qui est venu compléter les outils existants, le groupe est désormais en mesure d'offrir la palette complète des instruments de financement en fonds propres des PME, dans lequel il est spécialisé. Par ailleurs, la Caisse des Dépôts contribue, via Oséo-Financement, dont elle est actionnaire à hauteur de 43 %, au financement du bas de bilan des entreprises et une

convention a été conclue afin de mieux coordonner les efforts des deux institutions.

La contribution du pôle Capital investissement s'élève, pour 2008, à – 130 M€ contre 229 M€ en 2007. Le pôle a subi la crise financière avec des dépréciations d'actifs et l'absence de dégagement significatif de plus-values, alors qu'en 2007, il avait bénéficié d'une plus-value exceptionnelle de 155 M€, avec la cession de TDF.

CDC Entreprises

CDC Entreprises, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, est en charge exclusivement des activités d'intérêt général de l'Etablissement public dans le domaine du capital investissement. Elle a pour mission de développer les différents segments de ce marché afin de favoriser le financement des PME françaises de croissance, technologiques ou de l'industrie traditionnelle, créatrices de valeur et d'emplois. CDC Entreprises intervient directement et indirectement, de l'amorçage technologique à la transmission d'entreprises de petites tailles, aux niveaux national et régional. Ses investissements, réalisés majoritairement pour compte propre, visent à participer au capital des PME jusqu'à un montant maximum de 15 M€ par entreprise.

CDC Entreprises gère également des fonds ouverts à des tiers (Etat, Fonds européen d'investissement, Caisses d'épargne...).

Pivot du dispositif public d'intérêt général, France investissement investit 360 M€ en moyenne par an pour renforcer les fonds propres des entreprises françaises de croissance.

Au total, CDC Entreprises gère, fin 2008, 2,6 Md€ dont 2,2 Md€ pour compte propre de la Caisse des Dépôts, contre 2,5 Md€, dont 2,1 Md€ à fin 2007. Elle emploie 59 collaborateurs.

■ L'investissement indirect représente l'essentiel de l'activité

CDC Entreprises gère principalement des fonds de fonds et prend des participations minoritaires aux côtés d'acteurs publics et privés dans des organismes et des véhicules de capital investissement régional, national et technologique. Elle investit, aux

conditions de marché et recherche la rentabilité de chacun de ses investissements, ce qui lui permet d'exercer un effet d'entraînement auprès des investisseurs privés.

L'activité d'investissement dans des fonds de CDC Entreprises a connu un rythme soutenu en 2008 : 249 M€ ont été engagés notamment dans 27 fonds de "business angel" d'amorçage, de capital risque, de capital développement et de petites transmissions. Elle a, par ailleurs, poursuivi ses activités dans les pays émergents, proches de la France, en investissant notamment dans le fonds libanais Building block equity fond et dans le fonds cap mezzanine au Maroc.

En outre, CDC Entreprises a consacré 90 M€ à la création de fonds de fonds gérés par les partenaires privés de France investissement et engagé 22 M€ dans le fonds France Investissement Garantie, géré par Oséo.

L'ensemble de ces investissements est réalisé dans le cadre d'une démarche de développement durable qui se concrétise, notamment par l'investissement dans des véhicules dédiés aux secteurs de l'énergie et de l'environnement et par l'application, par ses propres gestionnaires, des principes d'un investissement socialement responsable. Ces principes figurent dans des chartes établies au titre de France investissement.

CDC Entreprises détient également un portefeuille de participations directes dans les entreprises et investit ainsi directement :

- en co-investissement, avec des fonds de son portefeuille, dans des opérations de capital risque supérieures à 1,5 M€ et de capital développement et transmission (croissance externe, regroupement, développement à l'international..., notamment en vue de cotations ultérieures), supérieures à 2 M€, quel que soit le secteur d'activité. Treize opérations ont été réalisées en 2008,
- via le fonds Patrimoine et Création, dédié aux entreprises "culturelles et patrimoniales", à la fois indépendantes, matures et rentables qui exercent leur activité dans le domaine du luxe, de l'édition littéraire, du cinéma, de l'audiovisuel et de la musique avec deux réalisations,
- via Avenir entreprises, sa filiale en partenariat avec Oséo, dans des opérations de croissance et de transmission, inférieures à 2 M€. Vingt-six opérations ont été réalisées.

Enfin, CDC Entreprises gère le dispositif public d'intérêt général France investissement, fondé sur un partenariat original entre la Caisse des Dépôts et des institutionnels privés. Les partenaires investissent, ensemble, aux conditions du marché, 3 Md€ sur la période 2006/2012 au capital des entreprises françaises afin de favoriser l'émergence de champions de l'économie française de demain, mais aussi pour les aider à passer la période de crise.

Conformément aux engagements pris lors de sa création, le FSI prendra le relais des financements apportés par la Caisse des Dépôts à CDC Entreprises dans le cadre de ses activités d'intérêt général pour le renforcement des fonds propres des PME, notamment via France Investissement.

La stratégie d'investissement du FSI sur la cible des PME est en totale convergence avec la mission poursuivie par CDC Entreprises d'accompagner, de manière avisée et sur le long terme, le développement des PME qui ont des projets novateurs et ambitieux.

Les réalisations 2008 témoignent du dynamisme de CDC Entreprises. 360 nouvelles entreprises ont été financées, l'objectif d'Elan 2020 est donc atteint.

Les 210 véhicules d'investissement dans lesquels est présente CDC Entreprises ont financé 2 500 entreprises, représentant 170 000 emplois.

La Commission de surveillance a pris acte des évolutions 2008 et de l'impulsion donnée au capital investissement pour promouvoir la création et le développement des PME nationales, avec le dispositif France investissement, qui répond aux attentes de sa création. Elle se réjouit du rôle assuré par CDC Entreprises dans ce dispositif. Elle encourage CDC Entreprises à faire preuve de dynamisme dans le soutien des pôles de compétitivité, vivier des PME innovantes.

CDC Capital investissement

Filiale de la Caisse des Dépôts, CDC Capital investissement est une société de gestion de portefeuilles agréée par l'autorité des marchés financiers (AMF). Plus de la moitié de ses trente sept collaborateurs sont des professionnels expérimentés de l'investissement en fonds propres dans les PME.

Elle gère dix fonds communs de placement à risque (FCPR) pour un total dépassant 1,6 Md€.

Les fonds gérés par CDC Capital investissement sont investis en fonds propres dans des entreprises valorisées entre 40 M€ et 500 M€ pour des tickets unitaires de 10 à 130 M€.

La qualité de l'équipe de direction et un plan de croissance ambitieux et réaliste sont des éléments-clés d'appréciation des prises de participations.

CDC Capital investissement investit en fonds propres sous forme d'opérations de capital développement et capital/transmission en ciblant particulièrement des PME familiales, ayant une problématique de transmission, la volonté de pérennité et présentant de fortes perspectives de croissance.

Actif depuis plus de dix ans sur ce segment, CDC Capital investissement souhaite accompagner, dans la durée, des entreprises françaises ayant un management de qualité, leaders sur leur secteur, à rayonnement international et bénéficiant de réelles possibilités de consolidation et de développement.

Depuis 1999, au travers de ses FCPR sous gestion, elle a investi 1,2 Md€ au profit de 50 entreprises, soit une participation moyenne de 25 M€. Les investissements ont généré, à fin 2008, 1,5 Md€ de produit, soit trois fois les montants investis. A ce jour, le portefeuille est composé de 19 participations pour un montant investi de 750 M€ et représente un chiffre d'affaires cumulé de plus de 3 Md€ et un total global de plus de 40 000 emplois.

L'année 2008 a été marquée par un niveau élevé d'activité. Quatre investissements ont été conclus, pour un total de 218,3 M€ avec les entrées au capital de la société Artesys, entreprise de prestations informatiques, de la société Socotec, spécialiste du contrôle et de l'inspection technique, de DGF, fournisseur en boulangerie et pâtisserie et du groupe Marals, entreprise d'engins de génie civil.

Dans un contexte de marché peu favorable, quatre cessions ont été réalisées pour un montant global de 31,3 M€. Elles ont concerné les entreprises suivantes : Bruno Saint-Hilaire, société de prêt-à-porter, Beauty Succes, distributeur de parfums, DMMS, prestataire de services aux particuliers et CEnoholding, négociant en vins.

Soutien essentiel de ces PME, souvent seules face à la crise et aux restrictions du crédit, l'équipe de CDC Capital investissement s'est fortement impliquée dans les projets de développement, notamment à l'international, des participations de son portefeuille en 2008.

Le spécialiste de la restauration rapide Quick, a ouvert 34 restaurants, dont 18 en France métropolitaine, 3 dans les Dom/Tom, 3 en Belgique et 10 dans le reste du monde, dont 7 en Russie, 2 en Espagne, ainsi que le premier fast-food de ce type en Algérie.

De même, le groupe Carré Blanc (linge de maison) a conclu un important accord sur le marché italien avec un partenaire local qui devrait accélérer son développement à l'exportation. Feu Vert a également accéléré son développement européen en rachetant le réseau polonais de réparation rapide Shell Autoserve (13 centres autos).

Par ailleurs, Agro Service 2000, spécialiste de la vente et de la réparation de matériels agricoles non motorisés, a conclu une opération de croissance externe au cours de l'exercice 2008 et a étendu son réseau de commercialisation avec l'ouverture de trois nouveaux sites.

Ces entreprises poursuivent leur stratégie de développement, en dépit d'un contexte de marché dégradé, grâce à la robustesse de leur modèle économique et au soutien d'un partenaire financier capable de les accompagner dans la durée. Ce rôle fait de CDC Capital investissement un investisseur différent, sur lequel elles peuvent s'appuyer.

Le nom de CDC Capital investissement devrait bientôt être abandonné pour être remplacé par celui d'Oxalys Capital investissement. Ce changement de marque intervient dans la droite ligne des suggestions du groupe PME, constitué à la faveur de la réflexion stratégique Elan 2020.

La Commission de surveillance a pris connaissance des résultats 2008 de CDC Capital investissement lors de sa séance du 18 mars 2009.

Les éléments fournis montrent des taux de rendement importants, même s'il est confirmé que les dossiers ne sont pas sélectionnés uniquement sur le critère de rentabilité.

La Commission de surveillance note la volonté de CDC Capital investissement de se recentrer sur l'activité de transmission des PME et d'accompagner le développement des entreprises à l'international.

Elle félicite le Directeur général d'avoir consacré une séance de la Commission à la revue du programme engagé par la Caisse des Dépôts en faveur des PME.

La cartographie des outils d'intervention présentée constitue un progrès pour l'évaluation de ces actions. Elle illustre le rôle-clé exercé par la Caisse des Dépôts pour les PME.

(Voir procès-verbaux des séances des 12 mars 2008 et 18 mars 2009)

Le Fonds stratégique d'investissement

Le Fonds stratégique d'investissement a été créé en décembre 2008 pour renforcer le tissu industriel et préserver les intérêts stratégiques du pays.

Le Président de la République a décidé de confier à la Caisse des Dépôts le contrôle du FSI, dont elle détient 51 % du capital, les 49 % étant portés par l'Etat.

Cette décision marque la reconnaissance du travail engagé depuis 1994 par la Caisse des Dépôts pour investir dans les entreprises et les accompagner dans leur développement, quelle que soit leur taille. Elle confirme l'importance de la priorité PME d'Elan 2020.

Le Président de la Commission de surveillance et le Directeur général ont été étroitement associés au projet de création du FSI.

Le FSI est une société anonyme, dotée de 20 Md€ : 7 Md€ d'apports de l'Etat et 7 Md€ d'apports de la Caisse des Dépôts qui ont vocation à être apportés en juillet 2009 et 6 Md€ disponibles en cash qui seront apportés à parité par l'Etat et la Caisse des Dépôts pour être investis. 1 Md€ a d'ores et déjà été libéré.

Au moment où est rédigé ce rapport, la liste définitive des apports n'est pas arrêtée. Il est toutefois acté qu'aucune filiale du groupe ne sera transférée au FSI à l'exception de CDC Entreprises Portefeuille et de

CDC Capital Investissement. CNP Assurances demeure ancrée dans le Groupe comme l'ont souhaité le Président de la Commission de surveillance et le Directeur général. Elle pourrait compter, le moment venu, parmi les co-investisseurs du FSI. Le comité des investissements de la Commission de surveillance s'est réuni une première fois le 2 avril 2009. Il devait examiner la proposition finale du Directeur général le 7 mai 2009.

La gouvernance du FSI est organisée autour de trois instances ; son conseil d'administration, réuni pour la première fois dès le 19 décembre 2008 et présidé par le Directeur général de la Caisse des Dépôts. Son comité d'investissement est présidé par Patricia Barbizet. Le Président de la Commission de surveillance est systématiquement convié aux réunions du comité d'investissement qui se tient toutes les deux semaines. Enfin, le FSI est doté d'un conseil d'orientation, présidé par Jean-François Dehecq, associant des partenaires sociaux, des économistes et des spécialistes du monde de l'industrie pour définir les orientations générales du fonds.

Le Directeur général du FSI en a pris ses fonctions en janvier 2009.

Le FSI a pour mission d'investir dans quatre types d'entreprises :

- financer en fonds propres le développement des petites et moyennes entreprises ;
- investir dans des entreprises de taille moyenne disposant d'un potentiel de création de valeur ;
- accompagner des entreprises de taille moyenne présentes sur des secteurs en phase de mutation ;
- stabiliser ou renforcer le capital des grandes et moyennes entreprises exerçant un rôle majeur dans leur secteur.

Les doctrines du FSI, qui visent un processus de décision de transparence absolue, ont été publiées le 2 avril 2009. Elles sont largement inspirées de celles définies par la Caisse des Dépôts et validées en juillet 2008 par la Commission de surveillance.

Depuis sa création, le FSI a déjà procédé à six investissements.

Il loge en son sein le Fonds de modernisation des équipementiers automobiles (FMEA), doté de 200 M€

par le FSI, aux côtés de PSA et Renault. Le FMEA a réalisé trois investissements.

La Commission de surveillance, dès l'annonce de la constitution du FSI, a souhaité, à chaque séance, faire un point sur l'état d'avancement de la mise en œuvre du FSI, qui doit obéir aux mêmes pratiques de reporting que les autres filiales du groupe.

La création du FSI a eu des impacts sur l'arrêté des comptes 2008 estimé à 327 M€, notamment du fait de la nécessité de constituer des provisions pour dépréciations pour les valeurs susceptibles d'être apportées au fonds, de la consommation de fonds propres, et d'un nouvel écart généré entre les capitaux sociaux et les capitaux consolidés du groupe.

La Commission de surveillance mesure les implications de la création du FSI sur l'organisation de la Caisse des Dépôts et sur les priorités à venir.

Au-delà des ressources mobilisées par le FSI, la Caisse des Dépôts entend rester un investisseur de long terme et assumer ses missions d'intérêt général. Les moyens disponibles devront être optimisés au regard d'une analyse mettant en perspective les ressources et les emplois de la Caisse des Dépôts dans les mois à venir.

Le pilotage du Groupe

Le pilotage stratégique et financier

L'exercice 2008 a été particulièrement dense en matière stratégique. Il a permis la mise en œuvre, sous l'impulsion du Directeur général, de la réflexion Elan 2020 sur laquelle la Commission de surveillance avait marqué son accord le 12 décembre 2007.

Les quatre piliers de la stratégie du groupe ont pris corps et ont été confortés par la loi de modernisation de l'économie :

- l'identité du groupe : un investisseur de long terme au service de l'intérêt général et du développement économique du pays,
- les quatre priorités d'action : le logement, les universités, les petites et moyennes entreprises et le développement durable, auxquelles s'ajoute l'optimisation des mandats confiés à la Caisse des Dépôts,
- une gouvernance originale confortée par la loi de modernisation de l'économie et des doctrines d'investisseur d'intérêt général, d'investisseur avisé et de mandataire, claires et explicites, validées par la Commission de surveillance et diffusées en décembre 2008,
- l'optimisation des fonctionnements.

Ces orientations stratégiques ont été présentées par le Directeur général à l'ensemble des personnels lors de la cérémonie des vœux le 11 janvier 2008.

Elles ont été traduites dans les lettres d'objectifs 2008 des directions et filiales, à l'issue de l'appropriation, par les équipes, du nouveau plan d'action stratégique.

Dès le 21 janvier 2008, la Commission de surveillance a pu prendre connaissance des objectifs transversaux retenus pour l'exercice.

La Commission de surveillance a salué unanimement les efforts engagés et a marqué sa satisfaction sur la synthèse qui lui a été présentée, tout en émettant trois observations : la nécessité de retenir des éléments qualitatifs aux côtés d'indicateurs quantitatifs pour mieux apprécier l'efficacité des moyens mis en œuvre, la mise en place d'éléments de transversalité pour mettre en exergue les quatre priorités d'Elan 2020 et, enfin, l'intérêt d'attribuer des objectifs spécifiques à la direction du développement territorial et du réseau qui assure l'ancrage de la Caisse des Dépôts sur l'ensemble du territoire.

Le contexte économique et financier et la création du Fonds stratégique d'investissement, doté d'actifs de la Caisse des Dépôts auparavant gérés directement par la direction finances et stratégie, ont conduit le Directeur général à reconfigurer l'organisation de cette direction.

La réorganisation initiée fin 2008 a été mise en place en avril 2009. Elle répond à trois enjeux majeurs et poursuit quatre objectifs.

Les trois enjeux majeurs sont :

- favoriser la réalisation des objectifs Elan 2020 en positionnant la direction, à la fois comme pilote stratégique des priorités du groupe qui doit s'imposer comme l'investisseur de long terme dans les entreprises françaises et comme référent du développement durable,
- optimiser les marges de manœuvre du groupe dans un contexte marqué par de fortes attentes vis-à-vis de la Caisse des Dépôts, dans les domaines de la politique industrielle avec la création du FSI, du développement durable avec les besoins de financement des infrastructures du "Grenelle de l'environnement" et dans le secteur public avec notamment, la modernisation de l'immobilier universitaire,
- intégrer les exigences des contrôles de la Commission bancaire, à compter de 2010.

Les quatre objectifs poursuivis correspondent au souhait exprimé par la Commission de surveillance :

- renforcer la programmation pluriannuelle des investissements et le pilotage stratégique du groupe,
- conforter le rôle de la Caisse des Dépôts en tant qu'actionnaire et professionnaliser une filière "administrateur",
- développer des expertises économiques et de développement durable, au profit de l'ensemble du groupe,
- enfin, assurer une communication régulière sur les doctrines et les actions de la Caisse des Dépôts au sein du groupe et vis-à-vis de l'extérieur.

Pour traduire ces ambitions, la Direction finances et stratégie prend le nom de Direction des finances, de la stratégie et du développement durable, et s'articule maintenant **en quatre départements**.

■ **Le département "stratégie, économie et développement durable"** est créé pour animer la réflexion stratégique.

Il est chargé de produire des analyses sur l'environnement économique de la Caisse des Dépôts et d'en tirer des conséquences sur son modèle et son allocation d'actifs : identification et analyse de domaines d'action à fort potentiel, élaboration d'un modèle d'allocations des ressources tenant compte des rendements financiers, mais aussi des indicateurs socio-économiques et environnementaux des interventions de la Caisse des Dépôts, animation de la recherche économique.

Pour le pilotage stratégique, il coordonne l'élaboration des lettres d'objectifs à moyen terme des filiales et des métiers.

Enfin, il a en charge d'animer la réflexion sur le développement durable et sur l'investissement socialement responsable et de veiller à la mise en œuvre de ces exigences au sein du groupe.

■ **Le pilotage stratégique et financier des filiales et des métiers** est assuré par le département "participations, métiers et développement".

Le département est représenté dans les instances de décisions des entités. Il y exerce, dans les filiales, le rôle d'actionnaire de la Caisse des Dépôts.

Il conduit notamment le processus de planification au niveau de chaque filiale du groupe et de chaque métier de la Caisse des Dépôts, qui débouche sur les lettres d'objectifs signées par le Directeur général.

Il analyse, suit et gère les participations de la Caisse des Dépôts. Le suivi va être renforcé et replacé dans un cadre plus stratégique.

Enfin, il identifie les opérations d'investissement et de développement et conduit leur mise en œuvre opérationnelle.

En 2008, les équipes ont été fortement mobilisées notamment par la mise en place du FSI, l'engagement de la SNI dans la reprise de 10 000 logements en VEFA, le recentrage d'Icade sur le modèle de foncière développeur, la réflexion initiée sur l'évolution du partenariat de Transdev et la participation à l'augmentation du capital de Dexia, en octobre 2008.

■ **La gestion actif et passif de la section générale de la Caisse des Dépôts** est assurée par le département "gestion financière".

Le rapport présenté à la Commission de surveillance le 4 février 2009 montre que les objectifs d'allocation d'actifs 2008 ont globalement été atteints.

L'année a été marquée par une activité d'investissement soutenue.

Le bilan de la Caisse des Dépôts demeure solide et sain. Il est de 97,4 Md€ au 31 décembre 2008.

Au bilan, l'actif investisseur s'est accru, alors qu'au passif, les dépôts des professions juridiques ont diminué. Au 31 décembre 2008, un besoin de financement investisseur de 11,4 Md€ est constaté.

Ce besoin, qui représente 18,4 % des actifs de long terme, n'est pas incongru au regard du modèle économique de la Caisse des Dépôts.

Le détail mensuel des achats réalisés sur le portefeuille d'investissements montre une très forte activité d'avril à juillet 2008.

Les rendements et performances constatés pour les différentes catégories des actifs, montrent que la Caisse des Dépôts a fait plutôt mieux que le marché. Ce résultat relatif n'était pas un objectif en soi pour la Caisse des Dépôts qui investit sur le long terme. Il traduit toutefois le professionnalisme des choix des gérants de la section générale.

La trésorerie a dû faire face, en 2008, à un montant record d'avances à l'Acos (25 Md€) dans un marché très perturbé où la liquidité a été fortement contractée et chère.

L'impact de la gestion de l'Acos se traduit par un coût direct de 25 à 30 M€, auquel s'ajoute une perte d'opportunité de près de 180 M€.

L'évolution des principales classes d'actifs est la suivante :

- l'augmentation de 2 Md€ du portefeuille d'investissement taux pour un encours 18,6 Md€ : les 4 Md€ d'achats bruts ont été effectués au taux actuariel moyen de 4,5 % sur une durée moyenne de sept ans, les taux d'intérêt sur ces durées étant bien plus bas,

- l'année a été très favorable à la constitution du portefeuille de crédit qui a augmenté de plus de 3 Md€ pour atteindre 5,7 Md€ avec un écart moyen rapporté à l'Euribor de plus de 60 points de base sur une majorité de signatures supérieures à AA (59 %),
- le portefeuille d'actions a augmenté de 700 M€ en valeur bilan malgré le transfert vers le portefeuille de participations de 522 M€ déjà détenus dans Eiffage. Sa valeur boursière a toutefois fortement diminué, passant de 20 à 12 Md€,
- les investissements sur les portefeuilles immobiliers de la section générale (338 M€) proviennent essentiellement des engagements des années antérieures.

La performance 2008 sur le portefeuille d'actions est à analyser avec une certaine prudence, compte tenu de la volatilité des marchés dans la deuxième partie de l'année. Si elle est favorable en relatif, il faut toutefois souligner que les écarts avec les indices ont considérablement fluctué durant le dernier trimestre de l'année. Sur plus longue période (en rendement annualisé), les performances restent supérieures aux indices ; il reste que ce portefeuille n'est pas géré pour battre un indicateur, mais pour générer du résultat sur longue période.

Concernant les autres classes d'actifs, l'année 2008 a été très favorable aux portefeuilles de taux, beaucoup moins (en rendement absolu) sur la classe des actifs alternatifs. Les performances sur l'immobilier ne sont présentées, comme chaque année, qu'avec un décalage d'un an. Celles sur 2007 confirment la robustesse du portefeuille Caisse des Dépôts, ce qu'on retrouve sur plus longue période. La comparaison avec l'indice IPD, qui reprend les portefeuilles de la plupart des institutionnels, reste favorable.

La consommation des fonds propres en risque au 31 décembre 2008 fait apparaître un total de fonds propres en risques d'un montant de 18,3 Md€, pour une assiette de risques qui s'établit à 105 Md€.

La marge de manœuvre sur les fonds propres s'est considérablement réduite.

Malgré la tension du marché, la Caisse des Dépôts a pu trouver les ressources pour résister au risque de liquidité.

Si la section générale est très exposée aux risques boursiers, les risques de contreparties sont limités, du fait d'une allocation d'actifs orientée sur des portefeuilles obligataires centrés sur des notations "AAA" ou "AA".

Enfin, l'impact sur les fonds propres de la forte pondération en taux fixe du passif de la Caisse des Dépôts est important.

L'allocation d'actif 2008 s'est donc déroulée en conformité avec les objectifs présentés le 23 janvier 2008 à la Commission de surveillance.

En résumé, l'actif investisseur de la section générale à fin 2008 qui est de 64,4 Md€ comprend trois postes principaux : 49 % d'actions cotées et de participations, 39 % de placements de taux et 4 % d'immobilier. Il ne présente pas d'évolution sensible par rapport à 2007.

Enfin, la Caisse des Dépôts a la possibilité, depuis 2006, conformément au code monétaire et financier, d'émettre des titres de créances selon un programme d'émissions, dont elle saisit la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance a donné, lors de sa séance du 23 janvier 2008, son accord sur le programme et a fixé, pour l'année, l'encours maximal de titres de créances émis à 40,5 Md€.

Cet encours maximal a fait l'objet, en septembre, d'une révision proposée par le Directeur général, pour des raisons techniques et de gestion bilancielle.

Les raisons techniques sont liées à l'appétence du marché pour des signatures "AAA" comme celle de la Caisse des Dépôts, mais sur des émissions de grande taille de l'ordre de 1 Md€ qui garantissent une certaine liquidité aux investisseurs.

La Caisse des Dépôts a souhaité bénéficier de ce contexte favorable pour lever un montant supérieur au solde disponible de 600 M€.

En termes d'équilibre du bilan, la majoration demandée correspond à la baisse des dépôts des professions juridiques sur 2008.

Après examen de la demande, la Commission de surveillance a décidé, le 10 septembre 2008,

d'augmenter de 2,5 à 3,5 Md€ l'encours annuel maximal pour les obligations ou les Euro Médium Terme Note (EMTN) pour l'exercice 2008.

Les autres encours annuels fixés en janvier 2008 sont restés inchangés.

■ **Quatrième et dernier, le département comptabilité et pilotage financier** assure la production des comptes de la section générale et la consolidation des comptes du groupe, en étroite association avec les commissaires aux comptes.

Les équipes de cette entité centrent leur activité sur cinq missions : le pilotage financier, la mise en conformité des normes comptables pour laquelle il faut souligner l'excellent travail qui a été fourni lors de la mise en œuvre des normes "international accounting standard" (IAS) et "international financial reporting standard" (IFRS), la gestion des systèmes d'information nécessaires à la production des comptes, la comptabilité sociale arrêtée aux normes françaises et enfin, la production des comptes consolidés en normes IAS/IFRS.

La loi de modernisation de l'économie prévoit "que la Commission de surveillance est saisie pour avis, au moins une fois par an, sur les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes, le périmètre et les méthodes de consolidation, les réponses aux observations des contrôleurs externes et l'examen des engagements, hors bilan, significatifs".

Le règlement intérieur de la Commission de surveillance a, en conséquence, défini une nouvelle pratique qui a été suivie pour l'examen des comptes 2008 du groupe, arrêtés par le Directeur général.

Pour la première fois, la séance de la Commission de surveillance relative aux comptes a été précédée de trois séances du comité d'examen des comptes et des risques, en présence des commissaires aux comptes : le premier, consacré à l'examen des dépréciations de titres, le second aux faits marquants et principes relatifs à l'élaboration des comptes et le troisième aux comptes eux-mêmes.

Les commissaires-surveillants ont apprécié cette procédure qui, dans un contexte économique et financier très singulier, a permis une bonne appropriation des méthodes et hypothèses posées pour l'élaboration des comptes.

La Commission de surveillance a rendu un avis favorable sur les comptes lors de sa séance du 15 avril 2009.

(Voir procès-verbaux des séances des 23 février, 16 avril, 7 mai, 4 juin, 18 juin, 10 septembre, 8 octobre, 22 octobre, 5 novembre, 19 novembre, 3 décembre, 17 décembre 2008)

Le développement durable

Le plan stratégique Elan 2020 fait du développement durable l'une des quatre priorités du groupe. Ce ne sont pas seulement quelques équipes, mais l'ensemble des collaborateurs du groupe qui sont invités à proposer des solutions innovantes de lutte contre le réchauffement climatique, de diversification des sources énergétiques et de promotion de la biodiversité, autant de domaines dans lesquels la Caisse des dépôts dispose de nombreux acquis.

Le groupe concentre son activité de recherche et de lutte contre le changement climatique sur deux priorités : l'économie du carbone et les investissements pour les énergies nouvelles et l'environnement.

■ L'Economie du carbone

La Caisse des Dépôts fait de la finance carbone un axe d'innovation et de développement. Elle appuie ainsi les politiques européennes et internationales de lutte contre le réchauffement climatique, qui articulent les contraintes sur les principaux émetteurs et les mécanismes d'échanges de crédits d'émission, pour assurer la répartition des efforts au moindre coût économique.

La Caisse des Dépôts conduit ses actions selon trois axes majeurs :

- une activité de recherche pour accompagner les acteurs publics, mais aussi les industriels, dans la connaissance des mécanismes de lutte contre le changement climatique,
- la création d'outils et de services afin de contribuer à la sécurisation et à la fluidité du marché,
- des investissements dans les actifs carbone, conformes à sa mission d'investisseur long terme.

La recherche sur l'économie du carbone est assurée par la mission climat de la Caisse des Dépôts.

Pour optimiser les échanges avec les principaux centres de recherche mondiaux et faciliter le transfert d'informations et le pilotage d'études approfondies, elle a créé l'Association pour la promotion de la recherche en économie du carbone (APREC). Dans ce cadre, trois activités avaient été engagées en 2007 : la constitution du "Club Tendance Carbone", initié en collaboration avec BlueNext et Météo france qui propose un espace de réflexion à tous les acteurs concernés, l'évaluation ex-post de la première phase du marché européen des quotas de CO2 menée en collaboration avec l'université Paris-Dauphine, le Massachusetts Institute of Technology et l'University College of Dublin, l'étude sur l'adaptation au changement climatique et le financement des infrastructures.

La gamme des outils du développement de la Finance carbone s'est développée.

L'année 2008 a été marquée par le démarrage du système d'interconnexion des registres contrôlés par les Nations Unies permettant l'interconnexion des états ayant ratifié le protocole de Kyoto (ITL). En tant que développeur du registre Seringas et teneur de registre français, la Caisse des dépôts a permis à neuf pays licenciés de passer avec succès les tests de qualification.

La Caisse des Dépôts a accompagné le développement de BlueNext, devenu le premier marché au comptant des actifs carbone. Elle a notamment contribué à la cotation des certificats de réduction d'émission (CER). Sa filiale Sagacarbon, courtier en actifs carbone, a renforcé son action auprès des acteurs industriels pour leur faciliter l'accès au marché et créé des produits financiers leur permettant d'assurer une meilleure gestion et liquidité de leur position.

Enfin, elle a répondu avec succès à la consultation lancée par VCSA (émanation de World economic forum et de World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) pour la tenue du registre volontaire de VCU (Voluntary carbon unit, crédits carbone au standard international) et engagé le développement d'une prestation globale de back-office pour la gestion des actifs carbone.

La Caisse des dépôts a poursuivi son action en faveur du développement de projets domestiques et investi dans deux nouveaux fonds.

Le système des projets domestiques CO2 repose sur un mécanisme défini dans le protocole de Kyoto. A l'issue de l'appel à projets de la Caisse des Dépôts, lancé en octobre 2007, une douzaine de projets a été retenue, représentant sur la période 2008/2012 un montant escompté de réductions valorisables de l'ordre de 2,6 millions de tonnes (2 millions pour la Caisse des Dépôts et 0,6 million pour les partenaires étrangers). L'engagement financier pris par la Caisse des Dépôts dans le domaine peut être évalué à 25 M€.

La Caisse des Dépôts a porté son engagement dans les fonds carbone à plus de 55 M€. Ainsi en complément de l'investissement dans le Fonds carbone européen, la Caisse des Dépôts a, par un investissement de 25 M€, contribué à la création du Fonds Post 2012, aux côtés de la Banque européenne d'investissement (BEI), de la KfW, de l'Instituto de Crédito Oficial (ICO), et de la Nordic Investment Bank (NIB).

La Caisse des Dépôts et la BEI ont également accompagné la Caisse des dépôts de gestion du Maroc pour la création du Fonds capital carbone Maroc, entièrement dédié au financement de projets réduisant les émissions de gaz à effet de serre.

En 2009, la Caisse des Dépôts va poursuivre ses engagements au service des dispositifs de lutte contre le changement climatique, notamment en étudiant les interventions dans la valorisation de la contribution de la forêt aux réductions des émissions.

■ Les investissements pour les nouvelles énergies et l'environnement

La Caisse des dépôts s'est fixé pour objectif de contribuer aux engagements français en matière d'énergies nouvelles renouvelables (ENR) par ses investissements dans des projets locaux de production. Pour la mise en œuvre de cet objectif, un département "énergies et environnement" a été créé début 2008, au sein de la direction du développement territorial et du réseau.

L'action d'investisseur en fonds propres de la Caisse des dépôts porte sur des projets locaux de production dans l'ensemble des filières énergétiques matures au plan technologique : éolien, photovoltaïque, micro-hydraulique, géothermie, masse de matière vivante ou biomasse...

L'intervention minoritaire de la Caisse des dépôts doit contribuer à la réalisation de 5 % des capacités nouvelles de production d'ici 2010, soit environ 500 MW de puissance installée cumulée. Cet objectif mobilisera 150 M€ de fonds propres et quasi fonds propres sur la période 2008/2010.

Au cours de l'année 2008, les investissements dans le secteur énergie-environnement ont atteint plus de 90 % de l'objectif fixé dans le cadre d'Elan 2020 : 46,3 M€ engagés pour une cible de 50 M€.

Parmi les investissements réalisés en 2008, trois nouveaux partenariats structurants ont été noués entre la Caisse des Dépôts et des sociétés de production d'énergie renouvelable :

- le premier, centré sur l'éolien, avec Valeco, PME montpelliéraine qui emploie 25 personnes.

L'investissement de la Caisse des Dépôts, à hauteur de 29 % du capital de Valeco, vise à permettre le développement des projets éoliens, mais également à soutenir la diversification de l'entreprise dans d'autres filières, en particulier les projets solaires photovoltaïques ;

- le second, pour la réalisation d'une holding régionale de projets multi-énergies (hydraulique, biomasse, solaire) en Guyane avec le groupe Voltalia. Par sa participation au capital de Voltalia Guyane, la Caisse des Dépôts entend contribuer à la réalisation de projets de production d'énergie non émetteurs de gaz à effet de serre, enjeu essentiel pour ce territoire d'outre-mer dont l'ensemble des habitants n'a pas encore accès à l'électricité. Le potentiel de développement de Voltalia Guyane, à horizon 2011, représente 40 MW de puissance installée ;

- le troisième, avec Fertigaz, illustre le soutien de la Caisse des Dépôts à l'émergence de la filière méthanisation, qui présente à la fois l'avantage de proposer des solutions locales de traitement des déchets organiques et de permettre la production non intermittente d'électricité et de chaleur renouvelable.

Avec son investissement dans la société Fertigaz, la Caisse des dépôts soutient le développement, la réalisation et le portage de petites unités de production d'électricité par méthanisation sur la moitié nord de la France.

Par ailleurs, le partenariat noué en octobre 2007 entre la Caisse des dépôts et la société Solaire direct, acteur émergent de la filière photovoltaïque, a vu la concrétisation en 2008 du premier des cinq projets photovoltaïques identifiés : la mise en construction de la centrale de Vinon-sur-Verdon (d'une puissance de 4,2 MW) dans le Var.

Au total à fin 2008, 81,8 M€ ont été investis depuis 2006 dans les projets énergie et environnement, pour une puissance engagée de 287 MW (l'objectif Elan 2020 est de 500 MW en 2010).

En 2009, trois priorités ont été retenues pour les investissements énergie-environnement :

- la filière biomasse avec la concrétisation des projets de centrales de cogénération retenus dans l'appel d'offres du ministère de l'écologie et la préparation des candidatures au nouvel appel d'offres à échéance de juillet 2009 ;

- la réalisation des projets engagés en s'assurant de leur bon déroulement dans toutes les filières afin de transformer la puissance ayant fait l'objet d'engagements financiers en puissance installée (74 MW en exploitation à fin 2008) ;

- la prise en compte dans les objectifs de la Caisse des dépôts de la mise en œuvre des orientations du Grenelle de l'environnement et du projet européen Energie-climat, soit 23 % d'énergies propres en France en 2020.

Aujourd'hui, toutes les entités du groupe sont engagées dans des projets de développement durable, tout particulièrement celles qui sont en relation avec le secteur local, comme la direction du développement territorial et du réseau et les filiales immobilières et de services. Des indicateurs ont été définis pour évaluer les performances des réalisations mises en œuvre.

La Commission de surveillance salue les initiatives innovantes prises par la Caisse des dépôts dans un domaine d'utilité mondiale. Elles témoignent de sa capacité d'adaptation à de nouveaux défis. Le rapport qui lui a été présenté le 4 juin 2008, témoigne de la déclinaison opérationnelle, par l'ensemble du groupe, de la priorité du développement durable, définie par Elan 2020.

(Voir procès-verbal de la séance du 4 juin 2008)

Les activités européennes et internationales

Dès sa prise de fonction, le Directeur général a souhaité donner une nouvelle dimension européenne et internationale à la Caisse des Dépôts.

Le 9 janvier 2008, l'organisation, les objectifs et les moyens du service international ont été présentés à la Commission de surveillance. Elle a accueilli favorablement cette initiative, en soulignant qu'il serait nécessaire de calibrer les disponibilités réelles de la Caisse des Dépôts entre les investissements à réaliser sur le territoire national et ceux à réaliser à l'international dans un contexte de raréfaction des ressources.

Le service créé est articulé autour de trois pôles :

- un pôle européen pour assurer une veille permanente sur les dossiers et une coordination avec les différentes entités du groupe,
- un pôle de veille sur l'environnement économique et les investisseurs de long terme,
- un pôle dédié à la coopération pour l'union méditerranéenne.

Dotée de cette structure, la Caisse des Dépôts a choisi d'exercer ses activités d'investisseur de long terme en nouant des alliances avec d'autres investisseurs de long terme en Europe et dans le monde et en mettant en place des véhicules financiers dédiés.

CDC international, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, a été créée au printemps 2008 pour porter l'action internationale du groupe à destination des investisseurs de long terme.

CDC international exerce son action dans deux directions : la création d'un forum des investisseurs de long terme et la mise en place d'une gamme de produits financiers adaptés aux investisseurs de long terme.

Pour concrétiser la montée en puissance du groupe sur la scène internationale, CDC international a engagé avec les partenaires traditionnels, mais aussi avec des investisseurs de long terme du Golfe arabo-persique, du Canada, du nord de l'Europe ou de Chine, le développement d'un corpus de doctrines, sur la base de travaux universitaires centrés sur le concept de l'investisseur de long terme.

Au plan européen, de nouvelles alliances ont été développées.

Le fonds Marguerite, développé conjointement avec la banque européenne d'investissement, la Cassa depositi e prestiti (Italie), la KfW (Allemagne) et la commission européenne, illustre ces développements. Doté au total de 1,5 Md€ en capital investissement, ce fonds se veut une réponse coordonnée des principaux investisseurs publics européens aux besoins dans les domaines de l'énergie, du changement climatique et des infrastructures. Il s'inscrit dans la stratégie de Lisbonne, axe majeur de l'union européenne en faveur d'une politique économique durable et créatrice d'emplois.

Un forum international va également concrétiser le travail réalisé par la Caisse des Dépôts pour animer un club des investisseurs de long terme.

L'appétence pour le risque décroît et le monde prend conscience des carences d'une gestion à court terme de l'endettement massif. Les investisseurs de long terme se distinguent, aujourd'hui, par leur capacité à s'engager durablement dans les secteurs stratégiques (infrastructures, énergie, logement) et par leur rôle dans la stabilité et la croissance de l'économie mondiale.

Dans ce contexte, la Caisse des dépôts va organiser le 22 juin 2009 la conférence de Paris sur l'investissement de long terme. Lors de cette conférence, sera lancé le club des investisseurs de long terme. Sa conduite sera confiée à CDC international, qui constitue le principal support du développement international des activités de la Caisse des Dépôts. Ce club sera un lieu d'échanges de bonnes pratiques et d'expression d'une identité commune.

Il permettra d'aborder des problématiques touchant à l'investissement de long terme au niveau mondial et également de construire des offres de services dédiées à cette catégorie d'acteurs financiers pour leur permettre d'apporter des capitaux au service du développement.

Le développement de la région méditerranéenne est un processus de long terme qui nécessite des financements longs et sécurisés.

La Caisse des Dépôts a fait de son réinvestissement dans cette zone géographique où elle est présente de longue date, un des axes stratégiques de son internationalisation.

Elle s'est engagée à investir dans les secteurs stratégiques qui portent le développement de cette région dotée du potentiel pour devenir un grand pôle de prospérité.

Dans le cadre de l'union pour la Méditerranée lancée lors du sommet de Paris le 13 juillet 2008, la Caisse des Dépôts a ainsi développé, avec ses partenaires Cassa depositi e prestiti, EFG Hermès et Caisse de Dépôt et de gestion du Maroc, le **fonds Inframed** avec l'objectif principal de promouvoir l'investissement dans des projets exemplaires d'infrastructures urbaines, énergétiques et de transport. Avec une cible initiale de levée de fonds fixée à 600 M€, Inframed devrait être l'un des principaux acteurs du financement des infrastructures de la région.

Elle développe également d'autres outils financiers spécifiques, et notamment le **fonds Averoès finance II**, l'un des principaux outils du financement du capital risque pour la région méditerranéenne, lancé en partenariat avec Proparco (groupe de l'agence française de développement). Elle lance, par ailleurs, avec la Caisse de dépôt et de gestion du Maroc, une initiative pour les "villes et territoires méditerranéens durables". Par ailleurs, le groupe travaille à une intervention d'appui au plan solaire méditerranéen, qui est l'un des projets phare de l'union pour la méditerranée. Il vise à accroître l'utilisation des énergies renouvelables et à renforcer l'efficacité énergétique de chaque pays et de la région dans son ensemble.

Le groupe Caisse des Dépôts, acteur européen, a souhaité promouvoir sa présence dans le débat européen, développer des stratégies d'alliances et contribuer à la mise en œuvre des politiques publiques européennes.

Cette logique a conduit à la réouverture, en décembre 2008, de sa représentation permanente auprès des institutions européennes. Cette représentation a vocation à élaborer et à mettre en œuvre la stratégie de lobbying pour le compte du groupe, à constituer un pôle de ressources à disposition des métiers du groupe et à renforcer la coopération engagée avec certains partenaires.

La représentation permanente du groupe auprès des institutions européennes a été inaugurée le 9 décembre 2008 en présence du Secrétaire d'Etat chargé des affaires européennes, du Vice-président

de la commission européenne et du Président de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance a été tenue régulièrement informée de ces réalisations qui marquent une nouvelle étape dans le rôle d'investisseur de long terme de la Caisse des Dépôts et qui confortent son action économique au plan international.

(Voir procès-verbaux des séances des 9 janvier, 10 septembre et 19 novembre 2008)

Le pilotage budgétaire

La volonté exprimée par la Direction générale depuis 2004 de piloter, avec rigueur et fermeté, le budget du groupe se traduit, aujourd'hui, dans les faits.

Le maintien dans la durée d'une pression significative a permis une amélioration de la fonction achat, la rationalisation des dépenses immobilières d'entretien et d'investissement, la poursuite de la réduction des dépenses de fonctionnement informatique au profit des développements, la mise en œuvre d'un programme immobilier pour rationaliser l'occupation des implantations de la Caisse des Dépôts et, enfin, une optimisation de la gestion des effectifs, la masse salariale représentant les deux tiers du budget total de fonctionnement.

L'important chantier d'organisation interne visant à accroître la performance opérationnelle de l'Etablissement s'est poursuivi en s'articulant sur quatre axes : la rationalisation de l'organisation, l'évolution des fonctions de pilotage, l'organisation des fonctions support et l'optimisation du pilotage du contrôle des charges.

Aujourd'hui, le budget de la Caisse des Dépôts s'articule en trois parties renseignées pour l'ensemble des directions de l'Etablissement public : plans de performances et objectifs chiffrés associés, prévisions de dépenses et de recettes et évolution des principaux postes de dépenses.

Le budget fait l'objet de trois examens par an en Commission de surveillance : en décembre pour l'établissement du budget, en juin pour son exécution à mi-année et en avril de l'année suivante pour son exécution sur l'année écoulée.

Ainsi, M. Lavondès, rapporteur du budget devant la Commission de surveillance a pu souligner, dans ses rapports, les conditions satisfaisantes d'exécution des budgets 2007 et 2008.

Pour 2007, le rapport d'exécution a été présenté le 9 avril 2008 à la Commission de surveillance. Les normes budgétaires ont également été respectées avec un total de 713,9 M€ de charges brutes de fonctionnement, soit une hausse de 0,9 % par rapport à l'exécution 2006, les charges nettes progressant de 3,4 %.

Pour 2008, les charges de fonctionnement, à missions constantes, se sont élevées à 745,7 M€ pour un budget prévu de 755,6 M€, soit une économie de 9,9 M€.

Les missions nouvelles présentent également, par rapport à la prévision budgétaire, une économie de 1,5 M€ en s'établissant à 22,4 M€.

La comparaison entre les réalisations 2008 et les prévisions est donc satisfaisante. Toutefois, le rapport entre la réalisation 2008 et la réalisation 2007 apparaît plus décourageant.

En effet, entre 2003 et 2007, l'augmentation moyenne de la dépense effectivement réalisée d'une année sur l'autre avait pu être contenue à 1 %, ce qui est nettement inférieur au taux d'inflation.

Sur 2008, cette progression a atteint 2,7 %. Cette évolution montre que la modération de la dépense devient de plus en plus difficile.

Les deux raisons principales des tensions trouvent leur origine, d'une part, dans le départ d'ixis, qui s'est traduit par la perte de compétences très spécialisées qui a dû être compensée par des recrutements onéreux et qui a également entraîné une augmentation significative des coûts informatiques et, d'autre part, par les nouvelles interventions demandées à la Caisse des dépôts pendant le dernier trimestre 2008, génératrices de dépenses non prévues.

S'agissant de l'évolution des charges nettes, l'augmentation reste limitée à 3,5 % comme les années précédentes et conforme à l'objectif budgétaire fixé en 2004.

Les dépenses d'investissement sont en augmentation, mais le budget est respecté.

Enfin, les remboursements montrent une variation substantielle de 15,5 M€, soit + 3,7 %.

Le rapporteur souligne deux sujets-clés pour la maîtrise de la dépense budgétaire : la masse salariale et les coûts informatiques.

Les dépenses de personnels représentent, en montant, trois fois et demie les coûts informatiques, investissement compris.

Pour l'informatique, le chantier SI 2020 devrait permettre de rationaliser les dépenses sans compromettre les investissements indispensables pour la gestion des activités de la Caisse des dépôts.

Pour les frais de personnels, une perspective sur les besoins en termes d'emplois, de métiers et de compétences, établie au vu des priorités d'Elan 2020 et des missions confiées par l'Etat, permettrait de mieux cerner les redéploiements possibles.

Les indicateurs de performances permettent de mesurer les progrès accomplis par les directions et, notamment, par la Direction des retraites, dont la productivité s'est considérablement accrue à effectifs constants.

Le projet de budget 2009, approuvé par la Commission de surveillance, a été élaboré dans un contexte financier et économique tourmenté et dans une période où l'Etat est conduit à demander à l'Etablissement des efforts importants.

Le rapporteur, en présentant le projet de budget, a pris soin de formuler des recommandations, afin de maintenir les conditions d'un budget, à la fois exigeant et réaliste :

- consacrer dans le programme de séances du premier semestre 2009 de la Commission de surveillance, deux délibérations, l'une consacrée à la réforme informatique, initiée en 2008, et l'autre à la finance carbone,
- confirmer les principes budgétaires selon lesquels le budget de l'année est élaboré sur la base de l'exécution budgétaire de l'année précédente, éventuellement "rebasée" et qu'il est présenté en deux parties, missions constantes et missions nouvelles, étant posé que l'augmentation du budget des missions constantes est plafonnée à 1,5 % des charges brutes,

- substituer, concernant les effectifs, le critère du nombre d'emplois à temps complet en cours d'année à celui du nombre d'emplois en fin d'année,
- modifier la nomenclature budgétaire pour inscrire aux cotés des "impôts et taxes", les crédits provisionnels relatifs aux études juridiques et financières et regrouper la rémunération des préposés et les dépenses de subventions et de mécénat sous l'intitulé "dépenses portées en produit net bancaire".

Le budget 2009, à missions constantes, s'établit à 769,6 M€, élaboré à partir d'une exécution 2008 estimée à 758,4 M€.

La masse salariale constitue le principal poste de dépenses, pour un montant de 519,2 M€, soit 67,5 % du budget total, en croissance de 3 % par rapport à l'exécution 2008.

L'évolution des dépenses de personnel devient un sujet de préoccupation majeure, comme l'informatique.

Pour leur part, les crédits prévus pour les missions nouvelles s'élèvent à 30,7 M€, contre 24 M€ en 2008. Ils financeront le surcoût informatique de 8 M€, les "nouveaux mandats" confiés à la Caisse des Dépôts, pour un montant de 7,2 M€ (partenariat avec le ministère de la justice et gestion du compte épargne temps par la direction des retraites), les priorités Elan 2020 pour un montant global de 6,5 M€ et, enfin, 9 M€ pour les fonctions de pilotage et de contrôle du groupe.

La Commission de surveillance a approuvé à l'unanimité les recommandations du rapporteur et le budget 2009.

Elle sera très attentive aux conditions de rémunération des nouveaux mandats confiés à la Caisse des Dépôts par ceux qui en sont bénéficiaires, car il ne peut être admis une croissance du budget non compensée par une augmentation de recettes.

(Voir procès-verbaux des séances des 9 avril, 8 octobre, 17 décembre 2008 et 1^{er} avril 2009)

Le pilotage des ressources humaines et les relations sociales

L'année 2008 a été celle de la mise en place de la direction des ressources humaines du groupe. Ses priorités traduisent la volonté de donner une dynamique nouvelle à la gestion des ressources humaines dans l'intérêt du groupe, de son management et des collaborateurs.

La politique des ressources humaines du groupe s'articule ainsi autour de trois priorités :

- le renforcement d'une culture du groupe avec une reconfiguration de l'université Caisse des Dépôts pour servir les ambitions de transformation de la Caisse des Dépôts et fédérer l'ensemble des collaborateurs autour des quatre valeurs fondatrices du groupe, identifiées fin 2008 après une consultation participative de l'ensemble des collaborateurs. Ces quatre valeurs sont l'efficacité, l'exemplarité, l'ouverture et l'audace,

- le développement de la mobilité professionnelle au sein du groupe pour proposer des parcours de carrière plus attractifs aux collaborateurs du groupe et favoriser des transferts de compétences plus nombreux entre les entités. Cet objectif intègre le contexte démographique de l'Etablissement public, caractérisé par une pyramide des âges situant l'âge moyen des effectifs à 48 ans et la nécessité de respecter la maîtrise des recrutements, du fait du poids de la masse salariale dans le budget et l'équilibre entre les effectifs de droit public et les personnels sous conventions collectives.

A cette fin, des comités dédiés à la mobilité dans le groupe et des séminaires d'intégration ont été mis en place.

- une meilleure prise en compte de la diversité et de l'insertion des personnes handicapées, domaine pour lequel le groupe doit être exemplaire. Fin 2008, le taux d'emplois directs des personnes handicapées dans l'Etablissement public s'élevait à 3,25 %. L'objectif est d'atteindre 6 % d'emplois fin 2011.

Des démarches volontaristes ont été initiées en 2008 avec des audits sur le handicap pour CNP Assurances et Icade et un accord sur l'égalité professionnelle hommes/femmes chez Egis.

L'année 2008 a également permis l'adoption d'un nouvel Accord-cadre pour la période 2009/2011, affirmant la volonté d'une gestion de long terme des ressources humaines.

Cet accord-cadre a été signé par la quasi-totalité des organisations syndicales de la Caisse des Dépôts.

Il réaffirme la priorité de la mobilité interne par un dispositif renforcé de formation, la mise en place d'entretiens de carrière et de bilans de compétences et la professionnalisation de la fonction de tuteur.

Il vise aussi à optimiser l'articulation entre vie professionnelle et vie privée, en développant le mécénat de compétences, le télétravail et en facilitant l'accès à des structures d'accueil pour la petite enfance, ainsi qu'au logement locatif.

C'est le 3 juin 2009 que la Commission de surveillance auditionnera le directeur des ressources humaines du groupe.

Elle a salué, le 17 décembre 2008, les conditions dans lesquelles avait été négocié l'Accord-cadre 2009/2011. Ses dispositions sont en ligne avec les recommandations formulées par la Commission de surveillance lors de l'examen du budget : la maîtrise des dépenses salariales, la mobilité dans le groupe et la professionnalisation des personnels.

(Voir procès-verbaux des séances des 6 janvier et 17 décembre 2008)

Le suivi et la maîtrise des risques

Une synthèse descriptive de l'organisation de la gouvernance et du contrôle interne de la Caisse des Dépôts est jointe en annexe 1 de ce présent rapport.

En complément, sont développés ici les éléments d'appréciation de la Commission de surveillance du dispositif de contrôle des risques et les faits marquants 2008.

Concernant le contrôle des risques, il ressort des rapports semestriels 2008 présentés à la Commission de surveillance les points suivants :

- la robustesse et l'efficacité du système de surveillance des risques financiers. Les pratiques en vigueur ont permis la fixation immédiate de nouvelles limites de placements et l'extension des contrôles. Les méthodes d'évaluation des risques financiers se sont avérées très pertinentes, dans le contexte de crise économique et financière,

- des progrès sur la gouvernance des fonds dotés d'une personnalité juridique autonome notamment pour le Fonds de réserve des retraites,
- les avancées en matière d'information, notamment sur le capital investissement, le marché de l'immobilier et ses risques, les risques de liquidité, des éléments sur les impacts de Bâle II, l'adoption d'une propre notation interne et, enfin, les risques industriels potentiels pour les filiales de services,

Pour le contrôle permanent et la gestion des risques opérationnels, les principales avancées concernent la prévention du risque de fraude, la sécurité des systèmes d'information avec le lancement du plan de secours informatique et la consolidation des actions relatives au maintien des plans de continuité d'entreprises.

Concernant les risques financiers, la rupture observée entre le ralentissement économique du premier semestre et la récession avérée au second semestre a aggravé les risques de crédits avec une dégradation des notations et l'augmentation des défauts et les risques de marché, avec la dévalorisation des actifs, dans un contexte de volatilité extrême.

Les points-clés de l'année 2008 peuvent être résumés ainsi :

- l'établissement n'a pas subi de défaut, hormis trois lignes de swap sur Lehman Brothers qui ont été transformées en créances,
- le groupe ne détient pas d'actif toxique dans ses portefeuilles financiers, mais a subi les effets de dévalorisation des actifs.

Concernant les titrisations, aucun incident n'a été enregistré depuis août 2007, mais les remboursements anticipés sont limités et on constate des délais de paiement plus longs.

Pour les risques souverains, la direction des risques et du contrôle interne (DRCI), après une analyse approfondie conduite avec les directions financières, a présenté au Comité de direction de la Caisse des Dépôts ses hypothèses qui ont été retenues :

- le scénario de défaut d'un Etat n'a pas été retenu,
- des réductions de limites significatives ont été décidées et mises en œuvre par les directeurs

financiers de la section générale et de la section des fonds d'épargne,
- l'option d'une couverture du risque souverain a été écartée.

Pour les risques de marché, les outils de type "Value at Risk" et "General extrem Value", mis en place, se sont avérés pertinents.

La concrétisation des pertes a consommé les réserves de plus-values.

La DRCI s'interroge maintenant sur le caractère prédictif de ces méthodes : elles restent utiles, mais fondées sur des historiques courts, elles présentent un caractère procyclique.

Le défi est de trouver de nouveaux indicateurs et des critères cohérents avec nos modèles spécifiques pour envisager les futurs cycles avec habilité.

Cette réflexion est menée en étroite association avec les directions financières pour anticiper les impacts de gestion financière.

Enfin, le risque d'équilibre du bilan s'analyse comme suit :

- pour la section générale, il est souligné une pression sur la liquidité et les fonds propres par la conjugaison d'investissements importants, notamment le Fonds stratégique d'investissement (FSI), de la diminution des ressources longues, avec le repli de 4,2 Md€ des dépôts des notaires et, enfin, de la disparition des plus ou moins-values et de la consommation nouvelle de fonds propres,
- pour les fonds d'épargne, l'analyse bilancielle montre des fonds propres insuffisants et une position de liquidité fragilisée.

La Commission de surveillance a examiné à trois reprises les rapports semestriels sur les risques. Elle a unanimement salué la qualité et la pertinence des informations fournies dans les documents. Elle a souligné l'importance de la fiabilité de la mesure des risques, accrue par le contexte économique et financier et les efforts accomplis par la DRCI pour optimiser le fonctionnement du "réseau risques" du groupe.

(Voir procès-verbaux des séances des 7 mai, 22 octobre 2008 et 23 avril 2009)

Concernant l'Audit interne, l'année 2008 a été marquée par la poursuite du renouvellement des équipes du service central et le renforcement du réseau d'audit dans les filiales.

Conformément à l'annonce faite en Commission de surveillance, le Directeur général a mandaté un consultant externe pour évaluer l'Audit central du groupe.

Celui-ci a confirmé que le rapport annuel du réseau d'audit respectait les demandes formulées par le règlement fondateur du contrôle interne bancaire (CRBF 97-02 modifié).

Une nouvelle charte de l'Audit a été validée en comité de direction groupe en janvier 2009. Le périmètre d'intervention de l'Audit central au sein du groupe Caisse des dépôts est désormais clairement articulé sur la notion de contrôle juridique des filiales.

Parallèlement aux missions programmées, l'Audit a développé des missions d'inspection ou inopinées, à l'initiative du Directeur général ou sur proposition des métiers.

Les missions d'inspection ont concerné l'incident sur les virements internationaux en juillet 2008 et les virements frauduleux d'Icade en 2006.

Les missions inopinées ont porté sur le projet achat facturation paiement, la sécurité physique, la redistribution de fonds et les maisons de retraite Isatis.

L'Audit a accompagné les autres dispositifs de pilotage et de contrôle :

- animation du comité directeur de l'Audit qui réunit les audits des filiales tous les trimestres,
- lancement d'un chantier avec la DRCI sur les risques : convergence des nomenclatures sur les risques, échanges sur la cartographie des risques et le plan d'audit,
- animation du groupe de travail sur l'économie mixte, réunissant la direction juridique et fiscale, la direction du développement territorial et du réseau, la direction finance et stratégie et les filiales SNI, SCET, Egis et Transdev,
- participation au groupe de travail sur la Commission bancaire, coordonné par le secrétariat général.

Les missions effectuées en 2008 par le réseau d'Audit sont au nombre de 77. Ces missions ont généré 1 197 recommandations nouvelles. Plus de la moitié des recommandations a pour objectif de corriger un risque opérationnel. Ceci est lié à la nature des audits focalisés sur le contrôle interne.

Une impulsion forte a été maintenue pour le suivi annuel des recommandations au cours du dernier trimestre 2008, désormais présenté lors d'une séance spécifique de la Commission de surveillance venant compléter celle de la présentation du bilan de l'année écoulée et du programme de l'année en cours.

La synthèse des principaux constats 2008 met en évidence un manque de méthode et d'outils pour le recueil et la consolidation d'information de gestion. Des efforts devront être poursuivis pour y remédier.

Le programme 2009 de l'Audit central dénombre 33 missions nouvelles : 20 pour l'Etablissement public et 13 pour les filiales. Toutes les filiales contrôlées juridiquement par la Caisse des dépôts feront l'objet d'une mission d'audit, à l'exception du FSI constitué en décembre 2008.

La Commission de surveillance a pris acte des avancées 2008 de l'Audit, le 29 avril 2009. Elle salue l'initiative du Directeur général d'un diagnostic externe qui confirme, sous réserve d'un renforcement modéré des équipes, que le dispositif d'Audit interne de la Caisse des dépôts est correctement dimensionné et organisé pour s'adapter aux contrôles de la Commission bancaire.

(Voir procès-verbaux des séances des 9 avril, 22 octobre 2008 et 29 avril 2009)

Le suivi des rapports de la cour des comptes

Le Président de la Commission de surveillance est destinataire des rapports particuliers de la Cour des comptes relatifs au groupe Caisse des Dépôts.

Il les tient à la disposition de tous les membres de la Commission de surveillance, qui peuvent les consulter au Cabinet de la Présidence de la Commission.

Parallèlement, la direction juridique et fiscale assure le suivi des relations avec la Cour et rapporte devant la Commission de surveillance pour un point annuel d'information sur la mise en œuvre des recommandations de la Cour.

Lors du rapport 2008, il a été souligné la qualité et la régularité des échanges avec la Cour des comptes et la pratique instaurée d'une programmation pluriannuelle en trois étapes : faisabilité, préfiguration et réalisation des interventions de la Cour à la Caisse des Dépôts. Le soutien de la Cour apporté sur certains dossiers a également été mentionné.

Depuis six ans, le Comité d'examen des comptes et des risques, préalablement à l'audition annuelle de la Commission de surveillance relative aux rapports de la Cour, examine, dans le détail, au-delà des rapports particuliers, les missions en cours, celles relevant du contrôle juridictionnel concernant le contrôle des comptes du Caissier général de la Caisse des dépôts et, enfin, les contributions de la Caisse des dépôts aux enquêtes générales de la Cour.

En 2008, la Cour des comptes a produit quatre rapports particuliers concernant la Caisse des Dépôts.

■ Le premier est relatif à la fonction d'investisseur institutionnel de la Caisse des Dépôts

Ce rapport initié en début d'année 2007 intègre également l'examen par la Cour des Comptes des conditions de l'investissement de la Caisse des Dépôts au capital d'EADS.

Il comporte cinq types d'observations :

La gouvernance de l'activité : la Cour préconise un renforcement des contrôles préalables par des organes collégiaux.

La création d'un comité des investissements par la loi de modernisation de l'économie constitue une réponse à cette recommandation.

L'intégration de personnes extérieures dans les comités internes de la Caisse des dépôts

Cette proposition de la Cour suscite de fortes réserves. Au-delà des modalités de mise en œuvre de cette préconisation (délais, déontologie, conflits d'intérêts), elle viendrait altérer la responsabilité pleine et entière de l'exécutif de la Caisse des dépôts sur les opérations d'investissement et le rôle de la Commission de surveillance, alors même que va être institué le Comité des investissements et que trois personnalités qualifiées ont rejoint la Commission de surveillance.

La clarification des différentes activités d'investisseurs et leurs contributions respectives aux résultats : la Cour relève trois catégories d'investissements en actions : le développement du groupe Caisse des Dépôts, les participations hors groupe et la gestion financière à vocation exclusivement patrimoniale.

Pour clarifier la coexistence de ces trois activités, la direction générale de la Caisse des Dépôts a entrepris une réflexion qui a abouti à la rédaction de doctrines d'investissement validées par la Commission de surveillance le 8 juillet 2008.

Parallèlement, une doctrine concernant les fonds souverains et l'intervention de la Caisse des Dépôts dans ce domaine a été élaborée avec la constitution d'un corpus de réflexion.

Enfin, la création du FSI va conduire à une révision de la structure du portefeuille propre de la Caisse des Dépôts.

Le rôle de la direction des risques et du contrôle interne (DRCI) : la Cour considère que le rôle de la DRCI est limité. Elle est pourtant désormais associée, très en amont, au processus d'allocations d'actifs, elle participe au comité présidé par le Directeur général et fait part, semestriellement, au CECR et à la Commission de surveillance de son appréciation sur l'ensemble des expositions aux risques de l'Etablissement public et des filiales.

Les Conditions d'investissement au capital d'EADS

La Cour note que la Caisse des dépôts s'est contentée de l'évaluation des analystes financiers avant d'investir dans EADS.

Les conditions d'investissement ont été présentées lors des auditions devant les commissions des finances du Sénat et de l'Assemblée Nationale à l'automne 2007.

Le Comité d'investissement instauré par la loi de modernisation de l'économie en est une des conséquences.

Il est rappelé que la Caisse des Dépôts s'est portée partie civile sur ce dossier "au titre de la transmission d'informations fallacieuses et de consensus de marché".

■ Les trois autres rapports sont relatifs aux opérations de défaillance issues du Crédit lyonnais, du GAN et du Comptoir des entrepreneurs.

Ils concernent la période antérieure à la reprise de la gestion du Consortium de réalisation (CDR) par la Caisse des Dépôts et n'émettent aucune critique sur la reprise par la Caisse des Dépôts.

Il faut souligner que le plan social organisé avant l'arrivée de la Caisse des Dépôts dans le dispositif, prévoyait le départ de l'ensemble des personnels.

Six missions en cours sont recensées. Elles concernent les Entrepôts et magasins généraux de Paris (EMGP), l'immobilier d'exploitation de la Caisse des Dépôts, son informatique, le partenariat de la Caisse des Dépôts avec les collectivités locales, la gestion et l'utilisation des fonds d'épargne sur la période 1998/2002 et le contrôle des comptes d'lcade patrimoine.

Lors de sa séance du 29 avril 2009, la Commission de surveillance a pris connaissance du rapport 2008.

Le rapporteur du Comité d'examen des comptes et des risques a exprimé sa satisfaction sur le traitement des recommandations de la Cour des comptes par les équipes de la Caisse des Dépôts et sur la qualité des relations entre la Cour et la Caisse des Dépôts.

Il a été pris acte de la prolongation des délais de jugement des comptes des caissiers généraux, ce qui retarde d'autant la délivrance de son quitus au caissier général sortant.

(Voir procès-verbaux des séances des 9 avril 2008 et 29 avril 2009)

Rapport sur la gouvernance et le contrôle interne

La gouvernance de la Caisse des Dépôts repose sur les relations existant entre, d'une part, la Commission de surveillance, instance de contrôle de la Caisse des Dépôts "placée de la manière la plus spéciale sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative" par la loi de 1816 et, d'autre part, la direction exécutive de l'Etablissement.

Afin de garantir une gouvernance satisfaisante de la Caisse des Dépôts, la Commission de surveillance a adopté, en 2003, en plein accord avec le Directeur général, un règlement intérieur qui définit ses droits et devoirs.

La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 mentionne que « le règlement intérieur de la Commission de surveillance prévoit ses règles de fonctionnement ». Il définit ses droits et devoirs et organise ses relations avec la Direction générale de la Caisse des Dépôts. Le règlement adopté par la Commission le 19 novembre 2008 est joint en Annexe 2.

Pour exercer pleinement ses missions de contrôle et de surveillance, la Commission a tenu 22 séances en 2008, conformément au calendrier annuel de ses travaux.

Elle s'est appuyée sur les comités spécialisés, créés en son sein ; le Comité d'examen des comptes et des risques, réuni 10 fois, et le Comité des fonds d'épargne, réuni 7 fois.

Pour l'exécutif, le Directeur général s'est doté en 2003 d'un Comité de direction qu'il préside.

Il le réunit chaque semaine, selon l'ordre du jour, en configuration Etablissement public, en présence des seuls directeurs de l'Etablissement public, ou en configuration groupe, avec les responsables des filiales de premier rang du groupe.

Dans un souci de transparence, le Président de la Commission de surveillance, en accord avec le Directeur général, a souhaité que le rapport annuel au Parlement soit complété par le présent rapport d'information sur le contrôle interne de la Caisse des Dépôts, conformément aux dispositions de l'Article 117 de la loi 2003-76 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

Ce rapport décrit de manière synthétique l'organisation de la direction des risques et du contrôle interne et celle de l'audit Interne.

Les risques et le contrôle interne

■ L'organisation

L'organisation du contrôle interne découle d'une distinction entre contrôle permanent et contrôle périodique, les contrôles périodiques étant de la responsabilité de l'audit.

La Caisse des Dépôts avait choisi dès 1998 de se référer aux dispositions édictées, en 1997, par le Comité de la réglementation bancaire et financière (règlement 97-02 du CRBF) et ses mises à jour et de se conformer aux bonnes pratiques de la Place. La Loi de modernisation de l'économie (Loi LME) votée en août 2008 prévoit que la Commission de surveillance confie à la Commission bancaire le contrôle des activités bancaires et financières de la Caisse des Dépôts. Le décret du 9 mars 2009 précise qu'elle sera soumise, dès janvier 2010, au règlement 97-02 du CRBF.

Le contrôle interne est impulsé par la Direction des risques et du contrôle interne qui s'appuie sur un document de référence intitulé "Principes d'organisation du Contrôle interne", réalisé dès 1999 et actualisé en 2006.

Le contrôle interne prend également en compte les dispositions prévues par l'Autorité des marchés financiers, la loi de sécurité financière, la loi relative aux nouvelles régulations économiques et la directive européenne MIFID (Markets in financial instruments directive).

Le directeur des risques et du contrôle interne est directement rattaché au Directeur général de la Caisse des Dépôts. Il est membre du comité de direction du groupe Caisse des Dépôts.

La direction des risques et du contrôle Interne est organisée autour de quatre pôles fonctionnels :

- le pôle "risques financiers" chargé d'exercer un regard de second niveau en toute indépendance des structures opérationnelles des métiers et filiales sur les opérations financières envisagées et d'émettre un avis à l'usage du décideur métier sur les opérations comportant des risques de marché ou de crédit et les dossiers d'investissement ;

- le pôle "contrôle permanent", chargé d'identifier, de quantifier et de réduire les risques opérationnels (cartographie des risques, base incidents, validation des procédures, plans de continuité, sécurité des systèmes d'information, environnement comptable et juridique, coordination avec la gestion des assurances). Il est également en charge de la supervision de la conformité ;

- le pôle "reporting et projets associés", responsable en particulier de coordonner et d'élaborer un suivi indépendant des risques (rapport semestriel à la Commission de surveillance, compte-rendu mensuel au Directeur général...). Il a également en charge le contrôle du respect des normes prudentielles de Bâle II ;

- le pôle "déontologie et lutte contre le blanchiment", chargé d'élaborer et de diffuser les normes de déontologie professionnelle et personnelle.

Le contrôle permanent de la Caisse des Dépôts s'articule autour d'un premier niveau, regroupant tous les contrôles exercés au sein de chaque entité par les opérationnels eux-mêmes et qui permettent de s'assurer de la régularité des opérations traitées.

Au deuxième niveau, des actions de contrôle sont réalisées par des personnes ou organes hiérarchiquement distincts des entités opérationnelles : contrôleurs des risques dans chaque direction et direction des risques et du contrôle interne, laquelle assure le contrôle permanent et coordonne le réseau du contrôle interne qui lui est rattaché fonctionnellement.

La direction des risques et du contrôle interne a ainsi pour double objectif d'impulser les réflexions méthodologiques, notamment celles répondant aux évolutions réglementaires et aux recommandations des audits internes et externes et de s'assurer de la validité, de la conformité et du respect de l'ensemble du dispositif.

La direction des risques et du contrôle interne a établi un schéma cible du dispositif de contrôle permanent et de gestion des risques opérationnels de l'Etablissement public à échéance 2010. Ce schéma valide le dispositif existant, notamment en ce qu'il répond à des dispositions nouvelles du règlement 97-02 du CRBF, et préconise la nécessité de renforcer, dans le cadre des plans de contrôle de conformité existants la formalisation et la documentation des contrôles propres aux métiers (1^{er} niveau et 2^e niveau).

Les filiales dont la Caisse des Dépôts assure un contrôle direct, définissent leur organisation du contrôle interne en fonction de leur taille ou de leur activité, par référence à ces principes. Elles font partie du réseau de contrôle interne. En revanche, CNP Assurances, participation stratégique de l'Etablissement public, soumise aux dispositions prévues en matière de contrôle interne par son autorité de tutelle (autorité de contrôle des assurances et des mutuelles), est dotée d'un système de contrôle plus indépendant où le lien avec la Caisse des Dépôts est essentiellement assuré par les représentants désignés au sein des instances de gouvernance.

Le contrôle interne s'exerce dans le cadre suivant :

Le réseau de Contrôle interne

Les contrôleurs de risque des métiers constituent le réseau de contrôle interne, réuni de manière bimestrielle par la direction des risques et du contrôle interne, à l'occasion de suivi de projets et plans d'actions en cours ainsi que d'échanges de bonnes pratiques. Le réseau filiales est, quant à lui, réuni quatre fois par an.

Le réseau de contrôle interne dispose d'un système documentaire sécurisé, permettant de consulter l'ensemble des documents de référence liés au contrôle interne (normes, chartes, procédures, etc.).

Les procédures d'engagement

Les règles de gouvernance de la Caisse des Dépôts prévoient que les décisions d'investissement ou de cession doivent être prises après consultation d'un comité d'engagement. Selon les montants concernés, celui-ci est présidé, soit par un représentant du métier ou un représentant de la filiale, soit par le Directeur général ou son représentant. Il permet la prise en compte des avis de la direction des finances et de la stratégie, du service juridique et fiscal et de la direction des risques et du contrôle interne.

La gestion des délégations

Les pouvoirs conférés au Directeur général de la Caisse des Dépôts sont décrits dans le code monétaire et financier. Le Directeur général procède alors par délégations de signature en faveur des directeurs et de certains cadres par arrêtés, publiés au journal officiel. Le Secrétaire général assiste le Directeur général et le supplée spécialement en ce qui concerne l'administration de l'Etablissement public. Ces délégations sont gérées par la direction juridique et fiscale.

■ Les missions

1. Le suivi des risques financiers

Les risques financiers du groupe et des fonds d'épargne sont suivis par la direction des risques et du contrôle interne qui a vocation à exercer un deuxième regard indépendant sur toutes les activités génératrices de risques financiers. Elle contrôle directement le risque de crédit des portefeuilles de la Caisse des Dépôts et des fonds d'épargne.

Le suivi du risque de crédit est effectué de la manière suivante : sur les portefeuilles de titres à revenu fixe, les limites des risques de crédit sont fixées pour chaque émetteur par le comité des risques de contrepartie, instance commune aux fonds d'épargne et à la section générale, sur proposition de la direction des risques et du contrôle interne, à partir de son analyse du risque de ces contreparties. La direction des risques et du contrôle interne vérifie quotidiennement le respect de ces limites.

Pour les risques de crédit et d'investissement, chaque engagement doit faire l'objet d'une décision d'un comité d'engagement de la direction concernée où peut s'exprimer un avis sur le risque de l'opération, indépendamment du service qui en est à l'origine.

A partir d'un certain montant, les comités sont présidés par le directeur du métier, voire le Directeur général ou son représentant. La direction des risques et du contrôle interne est membre de droit de tous les comités de niveau direction.

En outre, les contreparties de l'activité bancaire réglementée et des prêts des fonds d'épargne font l'objet de cotations en risque par des services d'analyse dédiés au sein des métiers, suivant des méthodes validées par la direction des risques et du contrôle interne.

Les investissements immobiliers et les investissements financiers non cotés de l'activité de portefeuille de la Caisse des Dépôts respectent une procédure d'engagement analogue, les décisions sont présentées au comité d'investissement immobilier ou au comité d'investissement financier, tous deux présidés par le directeur de la stratégie.

Concernant le suivi des risques de marché liés à la détention de portefeuilles de produits financiers : l'ensemble des portefeuilles financiers est suivi quotidiennement en valeur de marché.

Pour les actions cotées détenues en direct, les directions financières utilisent des approches complémentaires : des indicateurs de sensibilité à des indices composites de référence (Betas), des indicateurs de déviation de performance (Tracking error) ou de pertes statistiquement possibles (Value at Risk, VaR, variances absolue et relative aux indices).

Concernant les portefeuilles de négociation investis en **produits de taux**, le risque est évalué par les directions financières à travers des mesures de type Value at Risk.

La direction des risques et du contrôle interne évalue en outre, de manière indépendante, des mesures de type Values at Risk sur les portefeuilles de négociation actions et produits de taux. Des mesures de type Tracking Error sont également calculées sur les portefeuilles actions.

La direction des risques et du contrôle interne complète ces mesures standard d'appréciation des risques par des mesures de sensibilité ainsi que des *scenarii* de crise basés, notamment, sur des méthodes statistiques dites de valeurs extrêmes (Generalized extreme value).

Par ailleurs, les risques sur les **produits non cotés** (capital investissement, immobilier, infrastructures) font l'objet d'un suivi spécifique.

Le risque du portefeuille géré par CDC Entreprise est également évalué à l'aide d'outils de Value at Risk.

Pour effectuer le suivi du risque de taux et de bilan global, la section générale et les fonds d'épargne disposent d'équipes dédiées de gestion actif/passif, dotées de progiciels qui évaluent périodiquement le risque global de taux des bilans respectifs, sous le contrôle de la Direction des risques et du contrôle interne.

Les méthodes utilisées intègrent des approches complémentaires : écart de taux (section générale) ou sensibilité de la valeur économique du bilan aux variations de taux nominaux et réels (fonds d'épargne), application de différents *scenarii* et d'indicateurs de risques de marché.

La Direction des risques et du contrôle interne participe aux comités de gestion périodiques où il est

rendu compte des risques financiers des portefeuilles et de la réalisation des objectifs de gestion : il s'agit de comités de gestion financière mensuels, présidés respectivement par les directeurs de la stratégie et des fonds d'épargne ou leurs représentants et de comités trimestriels de suivi des portefeuilles, présidés par le Directeur général.

2. Les risques opérationnels

Le dispositif de suivi des risques opérationnels s'appuie sur les démarches et outils préconisés par les bonnes pratiques de Place :

- cartographies de risques, par métier et catégorie de risque, régulièrement actualisées,
- base de recensement des incidents opérationnels, permettant notamment d'identifier les pertes financières et de formaliser les plans d'action correctifs,
- indicateurs d'alerte, progressivement mis en place dans les différentes directions,
- plan de continuité d'entreprise, coordonnant les plans de continuité d'activité mis en œuvre dans chaque direction, avec réalisation de tests réguliers,
- études et projets transversaux liés aux évolutions réglementaires ou à l'actualité (travaux sur la prévention du risque de fraude, système d'information de la gestion des risques...).

S'alignant sur les meilleures pratiques, la Direction des risques et du contrôle interne met en œuvre, depuis 2006, un plan de contrôle de conformité. Il contractualise, entre la direction des risques et du contrôle interne et les métiers et filiales, les différents points de contrôle ainsi que leurs modalités d'exécution et de suivi.

Ce plan de contrôle permet de s'assurer que les activités des métiers et des filiales de la Caisse des Dépôts sont menées en conformité avec la réglementation, les normes et les procédures internes. Ce plan de contrôle fait l'objet d'une revue semestrielle avec chaque entité.

La démarche de gestion des risques opérationnels est coordonnée avec la politique d'assurance de l'Etablissement public.

3. Le pilotage des projets transversaux

Les comptes-rendus sur les risques et le contrôle interne

Deux documents informent les instances de gouvernance sur l'évolution des risques encourus par l'Etablissement public et ses filiales.

Le tableau de bord mensuel du Directeur général comporte les informations essentielles concernant la consolidation des risques de crédit des portefeuilles, ainsi que les indicateurs de risques de marché, des performances passées enregistrées et de sensibilité sur les différents portefeuilles financiers.

Le Rapport semestriel sur les risques est un document destiné à la Commission de surveillance. Il consolide les contributions des acteurs du contrôle interne et des risques et détaille, par nature, les risques encourus par le groupe et leur impact. Il fournit, en outre, un état des réalisations et des projets en cours dans ces domaines. Il dresse une analyse détaillée en termes de risques de marché (actions, taux, change), de crédit et de risques opérationnels des différents métiers et filiales du groupe Caisse des Dépôts.

Le dispositif Bâle II

La Caisse des Dépôts a décidé en 2004 de se référer à la réglementation Bâle II au titre de sa méthodologie prudentielle interne. Pour ce faire, elle a d'ores et déjà mis en place un système de suivi des risques qui fait appel à une méthode standardisée et lui permet d'être conforme aux normes réglementaires.

Le projet Bâle II conduit par la direction des risques et du contrôle interne, en liaison avec les directions financières et les métiers, permet à l'Etablissement public d'affiner son dispositif de pilotage des risques et d'allocation de fonds propres. L'Etablissement, désormais doté d'un système centralisé de suivi des risques, a retenu un premier niveau de conformité à la méthode standard à fin 2006 dont les résultats ont été présentés sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2007. Les adaptations nécessaires sont engagées pour progresser vers l'utilisation de méthodes internes au fur et à mesure des évolutions des systèmes d'information métiers.

Parallèlement, au titre du pilier 2, un processus interne d'évaluation et d'adéquation des fonds

propres économiques est en cours d'élaboration. Ce processus sera complété par un recours à des *scenarii* de crise permettant d'apprécier la résilience des méthodes de calcul issu de processus d'évaluation ainsi que leur adéquation avec la spécificité des risques et des modèles économiques gérés par l'Etablissement public.

4. La Déontologie et la Lutte contre le blanchiment

La déontologie et la lutte contre le blanchiment couvrent un ensemble de dispositions qui visent à assurer la probité des collaborateurs permanents ou occasionnels de l'Etablissement public dans l'exercice des fonctions qui leur sont dévolues, qu'il s'agisse de l'utilisation des informations qu'ils détiennent (prévention du délit d'initié) ou de leur loyauté dans la gestion des opérations qui leur sont confiées (prévention des conflits d'intérêts).

Il s'agit également d'assurer la régularité et la transparence de l'Etablissement public dans l'exécution des opérations de la clientèle et la gestion de ses avoirs (tenue de comptes numéraire et titres, crédit...). Enfin, il s'agit d'assurer le respect des règles de place relatives à l'ordre public (lutte contre le blanchiment, terrorisme...).

Le service déontologie exerce son activité selon cinq axes :

- les contrôles qui portent notamment sur les comptes titres des collaborateurs exerçant des fonctions sensibles afin de prévenir les délits d'initié,
- la conduite des projets de mise en œuvre et d'adaptation des dispositifs de place (directive sur les marchés d'instruments financiers, lutte anti-blanchiment...),
- l'élaboration des procédures et leur application : ces procédures découlent des projets précédemment mentionnés ou des règles spécifiques au groupe Caisse des Dépôts,
- la communication et le suivi : avec la diffusion d'un dossier aux nouveaux arrivants (charte de déontologie du groupe et principales procédures en vigueur) et la réunion périodique des correspondants. Les comptes-rendus sont destinés aux instances de gouvernance de l'Etablissement public (Direction générale, Commission de surveillance) ou aux organismes de place.

- la formation : la direction des risques et du contrôle interne réunit régulièrement les correspondants pour la présentation et l'analyse des évolutions de la réglementation de l'autorité des marchés financiers (AMF).

■ L'information comptable et financière

La filière comptable, placée sous la responsabilité du département comptabilité et pilotage financier de la direction finances et stratégie, a défini une organisation conforme au règlement 97-02 du CRBF. Une charte sur le dispositif de contrôle comptable permanent de l'Etablissement public formalise ce fonctionnement.

Les réunions semestrielles d'échanges avec les commissaires aux comptes de l'Etablissement public, visant la revue du contrôle interne et des risques comptables, sont organisées par la direction des risques et du contrôle interne, en coordination avec le département comptabilité et pilotage financier et l'audit interne.

Enfin, dans la perspective de la tenue des assemblées générales des filiales de la Caisse des Dépôts, la direction des risques et du contrôle interne a réalisé une communication à l'attention des membres du Comité de direction groupe, rappelant les principes du plan d'unification des mandats de commissaires aux comptes applicables dans le groupe.

L'Audit interne

1. L'organisation

L'Audit, dans le groupe Caisse des Dépôts, répond à la définition internationale de l'audit interne, approuvée en 2000 par l'Institut français de l'audit interne (IFACI) : *"L'audit interne est une activité indépendante et objective qui donne à une organisation une assurance sur le degré de maîtrise de ses opérations, lui apporte ses conseils pour les améliorer et contribue à créer de la valeur ajoutée. Il aide cette organisation à atteindre ses objectifs en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de management des risques, de contrôle et de gouvernance d'entreprise et en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité"*.

Il intervient a posteriori et se distingue ainsi du contrôle des risques et des autres formes de contrôle permanent mis en œuvre par le réseau de la direction des risques et du contrôle interne.

L'Audit dispose d'une nouvelle charte, qui a été validée par le comité de direction groupe en janvier 2009. La charte réaffirme les principes, l'organisation, les méthodes d'audit communes à l'ensemble des services d'audit du groupe et aussi les droits et devoirs des audités :

- le périmètre d'intervention de l'Audit couvre l'ensemble des activités faisant partie du groupe Caisse des Dépôts, dans la nouvelle charte, il est clairement articulé sur la notion de contrôle juridique des filiales,
- les services qui composent le réseau d'audit du groupe sont indépendants des services audités. Ils sont directement rattachés à l'organe exécutif des entités couvertes par leur périmètre d'audit,
- les missions assurées par l'audit suivent une procédure contradictoire qui permet aux services audités de faire valoir, notamment par écrit, leur point de vue,

L'Audit du groupe Caisse des Dépôts est assuré par plusieurs services constituant le réseau d'audit du groupe :

- le service central d'Audit, placé auprès du Directeur général, couvre l'ensemble du périmètre du groupe. Il assure le pilotage, la coordination et l'animation du réseau d'audit,
- les services d'audit des filiales (CNP Assurances, Transdev, Icade, SNI, Belambra, Compagnie des Alpes, Egis), rattachés fonctionnellement au service central d'audit, assurent les missions d'audit sur leur périmètre.

2. Les missions

Le programme annuel est fondé notamment sur des risques mis en exergue par la Direction des risques et du contrôle interne sur les analyses menées par les services d'audit. Il prend en compte les observations formulées par les membres du comité de direction du groupe. Il est validé en Comité de direction, puis présenté au Comité d'examen des comptes et des risques et à la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts.

Les missions peuvent porter sur tous les processus, fonctions ou activités participant aux dispositifs de contrôle interne. Certaines missions peuvent être déclenchées en cours d'année de façon inopinée.

Les missions ont pour objet de fournir une évaluation étayée dans un rapport écrit et contradictoire. Les dysfonctionnements constatés font l'objet de recommandations d'actions correctives précisant le service en charge et le délai de leur mise en œuvre.

La mise en œuvre des recommandations fait l'objet d'un suivi, soit par les services d'audit, soit par les directions responsables de leur application. Un rapport de suivi doit être systématiquement établi. Pour ce faire, chaque direction est dotée d'un comité de suivi des recommandations, animé par le correspondant risques qui a pour mission de contrôler les éléments déclarés par les services, d'apprécier le degré de mise en œuvre des recommandations et de formaliser les décisions dans un compte rendu destiné à l'audit central.

Depuis plusieurs années, le réseau d'audit a mis en place :

- des outils méthodologiques (conduite technique des missions, bibliothèque de connaissances). La documentation est régulièrement mise à jour afin, notamment, de tenir compte de l'évolution de l'environnement réglementaire (Loi de sécurité financière, nouvelles normes comptables internationales, réglementation de l'autorité des marchés financiers et des marchés des instruments financiers),

- des outils informatiques de partage de la connaissance. Une plateforme de suivi des missions et des recommandations a été mise en place fin 2001. Elle est déployée dans tous les services d'audit du réseau et auprès des correspondants risques de l'Etablissement public. Cette base permet de consolider l'ensemble des recommandations émises par les services d'audit, d'établir des cartes de risques à partir des recommandations d'audit et de faciliter le suivi des recommandations.

L'Audit a terminé près de 80 missions en 2007. Plus de la moitié des recommandations émises vise à corriger les risques opérationnels. Les recommandations portent pour l'essentiel sur l'amélioration ou la consolidation des dispositifs de contrôle (procédures, formalisation et organisation des contrôles permanents) et sur le pilotage des activités.

3. Les relations avec les autres organes de contrôle

Les services d'audit du groupe entretiennent des relations étroites avec les autres organes de contrôle, internes et externes, intervenant dans le groupe, notamment avec :

- les Comités spécialisés et la Commission de surveillance. Le chef de service de l'audit central assiste aux réunions des Comités spécialisés et présente annuellement le programme d'audit, le bilan d'activité du réseau et le suivi de la mise en œuvre des recommandations sur le périmètre du groupe à la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts,
- la Direction des risques et du contrôle interne et son réseau. Au cours de ses missions, l'audit veille au respect des normes et procédures édictées par la Direction des risques et du contrôle interne et s'assure de l'efficacité du dispositif de maîtrise des risques impulsé par les services en charge du contrôle des risques. La Direction des risques et du contrôle interne et ses correspondants dans les métiers s'assurent de la mise en œuvre des recommandations émises par le service central de l'audit sur le périmètre qui les concerne,
- les Commissaires aux comptes du groupe. Dans le cadre de la coordination des travaux avec les commissaires aux comptes, l'audit est destinataire des rapports et des travaux de synthèse émis par les commissaires aux comptes. Les rapports d'audit interne peuvent être consultés par les commissaires aux comptes,
- la Cour des comptes. L'audit est destinataire des rapports émis par la Cour des comptes. Ils lui sont transmis par le Secrétaire général de la Caisse des Dépôts qui assure les relations avec la Cour des comptes.

Règlement intérieur de la Commission de surveillance

La loi du 28 avril 1816 dote la Caisse des Dépôts et Consignations d'un statut particulier destiné à assurer à sa gestion une indépendance complète en la plaçant "de la manière la plus spéciale sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative" par l'intermédiaire de sa Commission de surveillance.

Conformément à l'article L 518-2 du Code Monétaire et Financier, modifié par Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 (article 151), " La Caisse des Dépôts et Consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités territoriales et peut exercer des activités concurrentielles.

La Caisse des Dépôts et Consignations est un investisseur de long terme et contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises. »

Le présent Règlement Intérieur précise, comme le prévoit la loi, les modalités de fonctionnement de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance est composée, conformément aux dispositions de l'article L 518-4 du Code Monétaire et Financier. Désignés pour un mandat de trois ans reconductible, ses membres élisent le Président, choisi parmi les Parlementaires.

Article 1 : Missions de la Commission de surveillance

Garante de l'indépendance de la Caisse des Dépôts et Consignations, la Commission de surveillance veille au respect des missions qui lui sont confiées par la loi et en assure d'une manière générale la surveillance et le contrôle.

Elle présente au Directeur Général les observations qu'elle juge nécessaires. Elle propose au Parlement et au Gouvernement les réformes qu'elle estime utiles concernant la Section générale, le Fonds d'Epargne et le Groupe.

La Commission de surveillance propose les règles d'organisation générale de la Caisse des Dépôts qui relève d'un décret en Conseil d'Etat.

Elle vérifie au moins une fois par mois, par l'intermédiaire d'un de ses membres, l'état des caisses.

Elle contrôle la gestion du Fonds d'Epargne ainsi que l'émission des titres de créances au bénéfice du Fonds.

Elle recueille la prestation de serment du Directeur Général, des membres du Comité de Direction de l'Etablissement public, des chefs de services, des directeurs adjoints, des contrôleurs généraux.

La Commission de surveillance confie, pour le contrôle des seules activités bancaires et financières, à la Commission Bancaire l'examen, dans les conditions prévues aux articles L. 613-6 à L. 613-11 et L. 613-20 du CMF, du respect par la Caisse des Dépôts et consignations des dispositions mentionnées à l'article L. 518-15-2.

Elle délibère sur les rapports de la Commission Bancaire, qui peuvent être assortis de propositions de recommandations permettant de restaurer ou de renforcer la situation financière et, dans les domaines concernés, d'améliorer les méthodes de gestion ou d'assurer l'adéquation de l'organisation aux activités ou aux objectifs de développement de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Elle peut adresser au Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations des mises en garde, des recommandations ou des injonctions qu'elle peut décider de rendre publiques.

Article 2 : Information de la Commission de surveillance

Pour l'exercice de sa mission de surveillance et de contrôle, la Commission reçoit du Directeur Général tous les renseignements qu'elle juge utiles concernant l'Etablissement public et l'ensemble du Groupe.

Elle est notamment tenue informée en temps utile ;

a) pour la Section générale :

- des orientations stratégiques arrêtées par le Directeur Général,
- de l'organisation de l'Etablissement et des modifications envisagées ainsi que des rapports d'évaluation,

- des projets de conventions, notamment avec les Pouvoirs Publics, lorsqu'elles affectent les orientations stratégiques de l'Etablissement ; les conventions sont recensées dans un rapport annuel,
- 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 bilans et résultats prévisionnels, ainsi que des réalisations en cours et en fin d'année,
- de la politique de contrôle des risques de l'établissement,
- du suivi du dispositif de contrôle interne et du respect de la réglementation,
- des principaux projets d'investissements,
- des nominations des membres du Comité de Direction.

b) pour le Fonds d'Epargne :

- de la gestion et des comptes du Fonds d'Epargne,
- des prévisions et réalisations concernant les ressources et les emplois du Fonds d'Epargne,
- des prévisions d'activité, de résultat, et de l'évolution prévisible des fonds propres dans une approche pluriannuelle,
- du versement nécessaire à la rémunération de la garantie de l'Etat,
- du coût des ressources et des produits des emplois,
- du suivi du dispositif de contrôle interne et du respect de la réglementation.

c) pour le Groupe :

- de l'organigramme du Groupe et des caractéristiques des principales filiales,
- des modifications envisagées concernant le périmètre du Groupe (acquisitions et cessions) et son organisation,
- des participations et partenariats existants et envisagés et, de manière générale, des opérations de développement,
- des bilans et des résultats sociaux consolidés du Groupe et des principales filiales,
- de l'état des risques encourus par le Groupe.

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.

Le Directeur Général informe la Commission de surveillance lorsqu'il désigne un collaborateur du Groupe pour représenter la Caisse des Dépôts au conseil d'une société cotée.

La Commission de surveillance veille à ce que la doctrine du gouvernement d'entreprise, adoptée par le Directeur Général, soit conforme aux dispositions législatives et réglementaires et aux intérêts patrimoniaux de la Caisse des Dépôts.

Article 3 : Décisions de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance approuve le rapport annuel au Parlement comportant un compte-rendu des opérations du Fonds d'Epargne.

Ce rapport est présenté par le Président de la Commission de surveillance et peut donner lieu à une audition devant les Commissions des Finances des deux Assemblées.

Saisie préalablement chaque année du programme d'émissions de titres de créances de la Caisse des Dépôts et Consignations, la Commission de surveillance en fixe l'encours annuel maximal.

La Commission de surveillance autorise les émissions de titres de créances réalisées par la Caisse des Dépôts au bénéfice du Fonds d'Epargne.

La Commission de surveillance désigne les Commissaires aux Comptes et leurs suppléants sur proposition du Directeur Général.

La Commission de surveillance délibère sur les rapports de la Commission Bancaire pour le contrôle qu'elle lui a confié. Elle peut émettre des mises en garde, des recommandations et des injonctions auprès du Directeur Général.

Article 4 : Avis de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance émet un avis sur les éléments suivants :

- les orientations stratégiques de l'Etablissement public et de ses filiales,
- 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'Etablissement public et de ses filiales,
- la situation financière et la situation de trésorerie de l'Etablissement public ainsi que la politique du Groupe en matière de contrôle interne,
- les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes, le périmètre et les méthodes de consolidation, les réponses aux observations des contrôleurs externes et l'examen des engagements hors bilan significatifs,
- les décrets dont la mise en œuvre nécessite le concours de la Caisse des dépôts et consignations, notamment pour l'adaptation, à la Caisse des dépôts et consignations, des règles générales relatives aux établissements de crédit,
- le montant de la rémunération de la garantie accordée par l'Etat au Fonds d'Epargne,
- le taux de rémunération des réseaux distributeurs du Livret A,
- le projet de budget présenté au Ministre chargé de l'Economie, en application de l'article L. 518-12 du Code Monétaire et Financier,
- le montant de la Contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS), ainsi que celui de la fraction du résultat net versée à l'Etat en application de l'article L. 518-16 du Code Monétaire et Financier,
- les taux et les modes de calcul des comptes de dépôts et des sommes à consigner, en application de l'article L. 518-23 du Code Monétaire et Financier,
- les opérations soumises à la Commission des Participations et des Transferts et plus généralement celles qui relèvent du Ministère chargé de l'Economie,
- les recommandations, les injonctions et sanctions de la Commission Bancaire applicables à la Caisse des Dépôts au titre de l'article L566-3 du CMF,
- les modalités de fonctionnement des contrôles portant sur l'exécution des opérations en numéraire et en valeurs (article R 518-19 CMF).

Il ne peut être mis fin aux fonctions du Directeur Général que sur proposition de la Commission de surveillance ou après avis de celle-ci, qui peut décider de le rendre public.

Article 5 : Fonctionnement

La Commission de surveillance se réunit en principe deux fois par mois selon un programme annuel et le calendrier qu'elle adopte.

Avant chaque réunion, le Président adresse, cinq jours ouvrés avant la date de la séance, aux membres

de la Commission de surveillance un ordre du jour détaillé et un dossier complet préparé par les services du Directeur Général.

Pour les points de l'ordre du jour nécessitant un avis ou une décision de la Commission de surveillance, est annexé au dossier ou remis en séance un projet d'avis ou de décision préparé par le Président de la Commission de surveillance à l'appui des informations prises auprès des services du Directeur Général.

En cas de situations exceptionnelles dont l'appréciation appartient au Président de la Commission de surveillance, celui-ci peut décider de l'inscription d'un point à l'ordre du jour de séance sans délai. Les points évoqués dans ce cadre sont valablement examinés par la Commission de surveillance même si le délai de transmission des dossiers n'est pas respecté.

En dehors de ces situations exceptionnelles, si le délai de cinq jours n'est pas respecté et concerne un point nécessitant l'avis de la Commission de surveillance aux termes de l'Article 4, les Commissaires Surveillants pourront demander le report de son examen.

Les membres de la Commission de surveillance ne peuvent se faire représenter, à l'exception du Directeur Général du Trésor et de la Politique Economique qui peut l'être par l'un de ses collaborateurs ayant reçu délégation permanente à cet effet.

Le Directeur Général participe aux séances de la Commission. Il peut se faire assister des collaborateurs de son choix.

Le Président dirige les débats, il veille au respect de l'ordre du jour.

Sur chaque point inscrit, il donne la parole au Directeur Général et sollicite les observations de chacun des membres de la Commission de surveillance.

A titre exceptionnel, la Commission de surveillance peut se réunir en dehors de la présence du Directeur Général.

Les avis, décisions et observations de la Commission de surveillance sont adoptés par consensus ou par

un vote à la majorité des membres présents. En cas d'égalité, la voix du Président est prépondérante.

Le Secrétaire Général de la Caisse des Dépôts assure le secrétariat des séances de la Commission. Chaque réunion fait l'objet d'un procès-verbal et, le cas échéant, d'un compte-rendu, dont les projets de rédaction sont soumis aux membres avant d'être adoptés par la Commission.

Seul, le procès-verbal approuvé fait foi. Pour faciliter la rédaction des procès-verbaux, les débats des séances de la Commission font l'objet d'un enregistrement conservé jusqu'à l'adoption de ceux-ci. Lorsque les discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal.

L'ensemble des procès-verbaux est annexé au rapport annuel présenté au Parlement.

Article 6 : Comités spécialisés de la Commission de surveillance

Pour préparer ses travaux, la Commission de surveillance peut faire appel soit à un seul Rapporteur, soit à des Comités spécialisés consultatifs créés en son sein. Ils ont un rôle technique d'analyse et d'étude.

La Commission de surveillance conserve le pouvoir d'appréciation sur tous les sujets examinés par les Comités spécialisés.

Les Comités sont composés de membres de la Commission de surveillance qui acceptent leur désignation.

Sur proposition de son Président, la Commission de surveillance nomme les présidents, les membres et les rapporteurs des comités. Le Directeur Général du Trésor et de la Politique Economique peut s'y faire représenter.

Le Président de chacun des Comités convoque aux séances. Il arrête l'ordre du jour.

Les membres de la Commission de surveillance sont informés des séances du Comité d'Examen des Comptes et des Risques et du Comité des Fonds d'Epargne. Ils reçoivent un ordre du jour détaillé et un

dossier complet dans les conditions prévues à l'Article 5 pour participer aux séances s'ils le souhaitent.

Sauf exception, les Comités se réunissent en présence de représentants du Directeur Général. Les résultats de leurs travaux sont présentés à la Commission de surveillance par le Président du Comité ou par le rapporteur désigné.

Pour conduire leurs travaux, les Comités s'appuient sur les services de la Caisse des Dépôts, ainsi que sur les constatations et observations des Commissaires aux Comptes.

Ils utilisent également les rapports de la Cour des Comptes et de la Commission Bancaire ainsi que les réponses qui y sont apportées par le Directeur Général. Les Comités peuvent procéder à l'audition de personnalités qualifiées extérieures à la Caisse des Dépôts.

Ils peuvent également demander des audits ou expertises. Le Directeur Général met à la disposition de la Commission de surveillance les crédits nécessaires à cet effet.

Le secrétariat des Comités est assuré par le Cabinet du Président de la Commission de surveillance.

Il veille notamment aux convocations et à la diffusion des ordres du jour, à la préparation des séances, à l'envoi des dossiers en temps utile.

Il établit un compte-rendu et un relevé des décisions prises. Un registre retrace les suites qui y sont données.

6.1. Le Comité d'Examen des Comptes et des Risques (CECR)

Il a notamment pour mission d'examiner :

- les comptes sociaux et consolidés semestriels et annuels,
- les modalités de détermination des provisions,
- la gestion globale du bilan,
- les engagements hors bilan,
- les principaux éléments de communication financière relative aux comptes,
- le périmètre d'activité du Groupe (organisation, orientations stratégiques, cessions et acquisitions),
- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels de l'Etablissement,
- le programme annuel de l'Audit et le suivi des recommandations,

- la mise en œuvre des recommandations de la Cour des Comptes,
- les modalités d'intervention de la Commission Bancaire ainsi que les rapports relatifs aux activités bancaires et financières de la Caisse des Dépôts et au respect du dispositif anti-blanchiment

Le CECR est associé à la définition du programme des Commissaires aux Comptes.

Le CECR prend connaissance des conclusions des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes.

Les comptes sont arrêtés par le Directeur Général.

Pour leur examen en CECR puis en Commission de surveillance, ils donnent 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 éventuels faits majeurs de la période écoulée entre la date de clôture des comptes et la date d'arrêt des comptes,
- les états financiers (section générale et comptes consolidés) produits par les services comptables de la Caisse des Dépôts,
- le rapport émis par le collège des Commissaires aux comptes.

Le CECR peut être appelé à entendre les Commissaires aux Comptes sur leurs observations dans le cadre des contrôles délégués prévus à l'article L 518-7 -5° du Code Monétaire et Financier.

Le CECR se réunit au moins cinq fois par an.

6.2. Le Comité des Fonds d'Épargne (CFE)

Il a notamment pour mission d'examiner :

- les comptes du Fonds d'Épargne arrêtés par le Directeur Général,
- les conditions de la collecte et son coût,
- le montant du Fonds d'Épargne et de sa rémunération,
- les emplois du Fonds d'Épargne,
- l'équilibre de sa gestion,
- les risques encourus et les modalités de constitution des fonds propres,
- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels du Fonds d'Épargne,

- le montant de la rémunération de la garantie de l'État,
- préalablement à l'examen en Commission de surveillance, les projets de décrets en Conseil d'État relatifs au Fonds d'Épargne,
- les modalités d'intervention de la Commission Bancaire ainsi que ses rapports relatifs aux activités des Fonds d'Épargne.

Il se réunit au minimum trois fois par an, dont une fois au mois de juin pour examiner les prévisions de résultat et l'évaluation du montant de la rémunération de la garantie de l'État compte tenu des hypothèses et données disponibles et de l'approche pluriannuelle adoptée.

A partir de ces estimations, la Commission de surveillance fait des recommandations relatives au montant de la garantie de l'État en vue de l'établissement du projet de Loi de Finances pour l'année à venir.

6.3. Le Comité des Investissements (CDI)

Les décisions d'investissement et de désinvestissement sont de la compétence du Directeur Général.

Le Comité des Investissements a pour mission de surveiller la mise en œuvre de la politique d'investissement de la Caisse des Dépôts et Consignations, Etablissement public et Groupe.

Il est saisi préalablement des opérations qui conduisent la Caisse des Dépôts à acquérir ou céder, directement ou indirectement, les titres de capital ou donnant accès au capital d'une société dans laquelle :

- soit la Caisse des dépôts et consignations exerce ou exercera une influence notable et donc une certaine forme de contrôle,
- soit l'investissement ou le produit de l'opération dépasse 150 M€.

Par ailleurs, le Directeur Général peut saisir le Comité des Investissements de toute opération qu'il juge significative.

Le Comité des Investissements est présidé par le Président de la Commission de surveillance et comprend deux autres membres choisis par la Commission de surveillance en son sein.

Les membres du Comité sont tenus au devoir de confidentialité et souscrivent à cet effet un engagement personnel écrit.

Le Comité se réunit, sur demande du Directeur Général, qui assiste aux séances ou peut se faire représenter. Il est accompagné des collaborateurs de son choix.

A titre exceptionnel, le Comité des Investissements peut aussi être réuni à la demande du Président de la Commission de surveillance.

Le Directeur Général communique aux seuls membres du Comité des Investissements l'ensemble des documents et informations dont il dispose à la date d'envoi de la convocation.

Les éléments suivants sont requis :

- l'évaluation de la valeur de l'entreprise conduite selon les méthodes pratiquées en matière d'acquisition ou de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés en intégrant la valeur boursière des titres, la valeur des actifs, les bénéfices réalisés, l'existence des filiales et les perspectives d'avenir,
- le contexte et la stratégie allée à l'acquisition ou à la cession envisagée,
- la procédure d'acquisition ou de cession suivie,
- les critères de sélection de l'acquisition ou, en cas de cession, des acquéreurs potentiels,
- l'objet de l'acquisition ou de la cession, en particulier le niveau du prix.

Si nécessaire, la réunion peut prendre la forme d'une consultation écrite des membres du Comité par le Directeur Général.

En cas d'extrême urgence, le Directeur Général a la possibilité de consulter le seul Président de la Commission de surveillance, en sa qualité de Président du Comité des Investissements.

A l'issue de la réunion du Comité des Investissements, le représentant du Directeur Général du Trésor et de la Politique Economique est informé de l'avis du Comité sur l'opération examinée.

Il est rendu compte de la réunion du Comité des Investissements à la Commission de surveillance lors de la séance qui suit la tenue du Comité des Investissements.

Dans le cas où le Directeur Général ne suit pas l'avis du Comité, il doit motiver sa décision devant la Commission de surveillance.

Le Président décide de la communication des avis du Comité des Investissements et des modalités de cette communication.

6. 4. Le Comité des Nominations (CDN)

La nomination des membres du Comité de Direction de la Caisse des Dépôts relève de la décision de son Directeur Général.

Le Comité des Nominations a pour mission d'examiner pour avis les projets de nomination de tous les membres du Comité de Direction de l'Etablissement public envisagées par le Directeur Général. L'approbation du Ministre en charge de l'Economie est requise pour la nomination du Directeur du Fonds d'épargne par le Directeur Général.

Le Comité, réuni à la demande et en présence du Directeur Général, est présidé par le Président de la Commission de surveillance. Outre le Président, il comprend trois membres de la Commission de surveillance.

Article 7 : Moyens

La Commission de surveillance a son siège dans des locaux mis à sa disposition par la Caisse des Dépôts sis 27 quai Anatole France à Paris.

Pour son fonctionnement, la Commission de surveillance dispose d'une équipe sélectionnée avec l'accord du Président de la Commission de surveillance. Elle constitue le Cabinet du Président de la Commission de surveillance.

La Commission de surveillance est dotée d'un budget de fonctionnement autonome, déterminé par son Président. Ce budget prend en compte les normes d'évolution du budget de l'Etablissement public. Ce budget est intégré au budget général de l'Etablissement public.

Les membres de la Commission de surveillance, autres que les membres de droit, peuvent se voir allouer une indemnité pour les travaux d'expertises qu'ils accomplissent à la demande du Président et, en particulier, ceux relatifs aux Comités spécialisés.

Le montant des indemnités est déterminé chaque année.

Les dépenses directement engagées par les membres de la Commission de surveillance dans l'exercice de leur fonction sont prises en charge sur présentation des justificatifs au Directeur du Cabinet du Président dans le cadre d'un plafond annuel prédéterminé dans le budget global de fonctionnement arrêté pour la Commission de surveillance.

Article 8 : Obligations

Les membres de la Commission de surveillance et les personnes qui participent ou qui assistent à ses séances sont astreints à l'obligation de confidentialité concernant le déroulement des débats et l'ensemble des informations données.

Ils s'interdisent de rendre publiques des positions qui seraient contraires à celles prises par la Commission et qui concerneraient le fonctionnement, les missions ou les participations de la Caisse des Dépôts.

Lorsque les informations communiquées relèvent de la catégorie des informations dites privilégiées, au sens de la réglementation établie par l'Autorité des Marchés Financiers, les participants à la Commission de surveillance ou aux Comités spécialisés sont tenus à une obligation de secret qui interdit la communication à tout tiers.

La Caisse des Dépôts, en raison de sa capacité à émettre des titres de créances, a acquis le statut d'émetteur. 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. Ils sont soumis aux obligations de droit commun visant la prévention du délit d'initié.

La liste des membres de la Commission de surveillance peut être mise à la disposition de l'AMF à sa demande par le service en charge de la déontologie de la Caisse des Dépôts. Ils en sont informés.

Si le Président de la Commission de surveillance vient à considérer qu'un des membres de la Commission paraît avoir manqué à l'une des obligations prévues par le règlement intérieur, il en informe l'intéressé en l'invitant à lui faire part de ses observations.

Si au vu des observations recueillies, le manquement continue de lui paraître avéré, le Président informe

l'autorité ayant désigné le membre de la Commission de surveillance concerné.

Article 9 : Prévention des conflits d'intérêts

Chaque membre de la Commission de surveillance peut être assujéti à des mesures de transparence financière.

Le Président de la Commission de surveillance prend contact avec les instances chargées de désigner un membre de la Commission de surveillance pour s'assurer préalablement de l'absence de conflit d'intérêts.

Les membres de la Commission de surveillance communiquent sans délai, lors de leur entrée en fonction en particulier, au Président la liste des intérêts qu'ils ont détenus au cours des deux ans précédant leur nomination, qu'ils détiennent ou qu'ils viennent à détenir, des fonctions dans une société d'activité économique ou financière qu'ils ont exercées au cours des deux années précédant leur nomination, qu'ils exercent ou viennent à exercer, de tout mandat au sein d'une personne morale qu'ils ont détenu au cours des deux années précédant leur nomination, qu'ils détiennent ou viennent à détenir. Avant le 15 février de chaque année, les membres transmettent au Président de la Commission de surveillance la liste des intérêts détenus telle qu'arrêtée au 31 décembre de l'année précédente.

Sur demande écrite formulée par un membre de la Commission de surveillance, le Président lui donne connaissance des fonctions ou mandats exercés par un autre membre ou par lui-même.

Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance a un intérêt personnel dans l'une des affaires examinées en séance, notamment s'il a exercé ou exerce un mandat au sein d'une personne morale concernée, il ne doit pas participer aux débats. Il en informe le Président de la Commission de surveillance.

Les doctrines d'action de la Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts décide aujourd'hui de rendre publiques ses doctrines d'action. Elles décrivent les principes et les règles qui guident ses décisions dans ses principaux domaines d'activité : investissements financiers ; investissements d'intérêt général ; mandats publics.

A son arrivée à la tête de la Caisse des Dépôts, Augustin de Romanet a souhaité améliorer la lisibilité des actions de la Caisse des Dépôts ainsi qu'il l'a souligné en juillet 2007 « Nous ne précisons jamais assez nos doctrines d'emploi. Ce sont elles qui nous permettent de savoir pourquoi nous agissons et de répondre aux critiques sur l'arbitraire allégué de nos actions. »

Le plan Elan 2020 présenté en décembre 2007 et approuvé par la Commission de surveillance et les pouvoirs publics prévoit la formalisation des doctrines d'action. Préparées au 1er semestre 2008, elles ont été approuvées par la Commission de surveillance après l'adoption de la Loi de Modernisation de l'Economie, entre juillet et septembre 2008.

Michel Bouvard, président de la Commission de surveillance a déclaré : « La diffusion des doctrines d'action constitue une étape très importante pour la Caisse des Dépôts. Elles fixent des orientations précises à ses équipes comme à ses partenaires. Elles concourent directement à la lisibilité et à la visibilité de la Caisse des Dépôts. »

En publiant ces doctrines aujourd'hui, la Caisse des Dépôts agit en acteur financier responsable, souhaitant répondre au besoin de transparence et de confiance dans les institutions financières, plus que jamais nécessaire pour sortir de la crise.

Les doctrines en résumé

1• Les doctrines de l'investisseur explicitent le cadre dans lequel la Caisse des Dépôts exerce son métier d'investisseur financier et son métier d'investisseur dans des projets d'intérêt général.

Elles comportent des principes communs d'investissement :

La Caisse des Dépôts investit à long terme, principalement sur le territoire français et comme actionnaire minoritaire. Elle est toujours,

conformément à la loi qui lui en fait obligation, attentive à la protection de ses intérêts patrimoniaux.

Signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations-Unies, elle intègre les exigences environnementales, sociales et de gouvernance, selon des modalités adaptées à chaque type d'investissement.

Comme investisseur financier (actions, obligations, immobilier, capital investissement, infrastructures), la Caisse des Dépôts vise une rentabilité sur le long terme, tout en cherchant à dégager des revenus réguliers, pour financer ses missions d'intérêt général. À cette logique de placement s'ajoute dans certains cas une logique d'investisseur impliqué, participant à la gouvernance de l'entreprise et accompagnant son projet industriel.

Comme investisseur d'intérêt général, ses actions sont clairement identifiées au profit du développement territorial et des PME. Ses investissements visent à répondre à des besoins collectifs, à la demande publique de l'Etat ou d'une collectivité territoriale, dans des secteurs insuffisamment couverts par le marché. En complément de ses financements, la Caisse des Dépôts apporte une expertise neutre, au service de l'intérêt général. Ses investissements respectent les règles des marchés et de la concurrence. La Caisse des Dépôts fixe une forte exigence environnementale aux projets dans lesquels elle investit.

2• La doctrine du mandataire

La Caisse des Dépôts exerce des missions publiques qui lui sont confiées par l'Etat : dépôts réglementés, épargne défiscalisée, retraite, financement du logement social, tenue du registre national des émissions de gaz à effet de serre...

Domaines d'intervention : La Caisse des Dépôts intervient comme « tiers de confiance ». Elle apporte sa capacité à s'engager sur le long terme, sa stabilité institutionnelle ; sa sécurité financière et sa neutralité.

Formalisation du mandat et engagement : la Caisse des Dépôts intervient dans le cadre de mandats clairs, qu'ils soient législatifs ou réglementaires. Ces mandats précisent l'objet et l'étendue de la mission

confiée ainsi que les engagements et obligations, tant du mandant que de la Caisse des Dépôts. La Caisse des Dépôts s'engage à assurer une gestion performante des mandats qui lui sont confiés, c'est-à-dire le meilleur service au meilleur coût. Elle est rémunérée dans des conditions qui lui permettent d'assurer l'équilibre économique de sa gestion.

Doctrines investisseur

La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme au service de l'intérêt général et du développement économique. Le présent document a pour objet d'explicitier le cadre dans lequel la Caisse des Dépôts exerce ses métiers d'investisseur financier et d'investisseur dans les projets d'intérêt général. Il ne couvre pas les investissements réalisés sur la section des fonds d'épargne. Celle-ci joue également le rôle d'investisseur de long terme - sous forme de prêts ou de placements - mais relève d'une gestion distincte.

1• Les principes communs d'investissement

Avant de rentrer dans une analyse plus spécifique, il convient de souligner les principes communs qui guident sa stratégie d'investissement :

■ **La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme** : elle analyse la rentabilité de son portefeuille d'investissements sur un horizon long.

- Cet horizon long caractérise à la fois :
 - l'investisseur d'intérêt général ;
 - l'investisseur financier sur les marchés et dans les entreprises ;
 - le groupe Caisse des Dépôts dans ses filiales - services d'assurance, immobilier, transport et équipements - dans lesquels il est opérateur industriel.
- Cet horizon long conduit la Caisse des Dépôts :
 - à rechercher la proportion optimale d'actions dans son portefeuille d'actifs ;
 - à valoriser la rentabilité de long terme des projets d'infrastructure et des projets industriels qu'elle finance ;
 - à se comporter en investisseur socialement responsable. Signataire des principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, la

Caisse des Dépôts intègre les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance selon des modalités appropriées à chaque classe d'actifs.

- La Caisse des Dépôts veille à la pertinence de ses interventions au regard de l'article L.518-2 du Code monétaire et financier. Elle réévalue à intervalles réguliers la pertinence de ses investissements.

■ **La Caisse des Dépôts investit en recherchant un objectif de valorisation de ses investissements à long terme.** Elle ne peut en effet compter que sur ses seules ressources pour développer ses moyens d'intervention et préserver la soutenabilité de son modèle économique.

■ **La Caisse des Dépôts intervient de manière prioritaire mais non exclusive sur le territoire français** dans la mesure où sa mission est de concourir au développement économique des territoires et des entreprises françaises. Elle est cependant conduite à investir une partie de son portefeuille financier dans des titres étrangers dans une logique de diversification des risques, d'accompagnement de projets utiles au développement économique du pays ou de partenariats avec d'autres investisseurs de long terme.

■ **La Caisse des Dépôts intervient en règle générale en tant qu'actionnaire ou investisseur minoritaire,**

- La Caisse des Dépôts investit de manière prioritaire sous forme d'apports en fonds propres ou quasi-fonds propres (hors fonds d'épargne).
- Elle investit en tant qu'actionnaire minoritaire en recherchant l'effet d'entraînement sur d'autres financements de long terme, qu'il s'agisse d'investisseurs privés ou publics.

■ **Dans certains cas de figure, la Caisse des Dépôts choisit de s'impliquer comme opérateur et/ou investisseur au travers de filiales dont elle détient tout ou partie du capital :**

- Le choix de la filialisation répond à une double logique :
 - individualiser une activité dont l'objet est cohérent avec les missions stratégiques confiées à la Caisse des Dépôts - logement, environnement, développement des territoires et des infrastructures, services financiers – pour favoriser son développement et permettre une plus grande souplesse de gestion ;
 - contribuer au résultat récurrent de la Caisse des Dépôts et augmenter son assise financière. Les résultats des filiales sont en effet en moyenne plus

stables que les revenus financiers de l'établissement public, qui restent pour une part significative dépendants de la situation d'ensemble des marchés financiers.

- Le niveau de participation dans les filiales dépend de la nature de l'activité concernée.
- Les filiales les plus en ligne avec l'intérêt collectif ont vocation à être plus contrôlées par l'établissement public pour les activités en synergie directe avec celui-ci. C'est le cas en particulier dans le domaine du logement et du développement des PME.
- Le périmètre des filiales n'est pas figé et peut évoluer dans le temps. La Caisse des Dépôts a vocation à jouer le rôle d'incubateur en développant de nouvelles filiales – dans le domaine des infrastructures et de l'environnement par exemple. Elle peut dans le même temps choisir d'ouvrir le capital de certaines filiales à partir du moment où de nouveaux partenariats s'avèrent utiles.

■ La Caisse des Dépôts se définit comme un investisseur impliqué dans les projets ou dans la gouvernance des entreprises dont elle détient une participation significative.

- En tant qu'investisseur impliqué, la Caisse des Dépôts a vocation à prendre toutes ses responsabilités d'actionnaire, en participant aux assemblées générales et, dans les cas où elle considère sa participation comme stratégique, en participant au conseil d'administration.
- Elle exerce sa liberté de vote aux assemblées générales sur la base de règles codifiées de déontologie et de bonne gouvernance.

2• Les grandes missions d'investissement de la Caisse des Dépôts

Au-delà de ces principes communs d'action, l'établissement public (hors fonds d'épargne) établit une distinction claire entre sa mission d'investisseur d'intérêt général et sa mission d'investisseur financier.

■ Les investissements de la Caisse des Dépôts se divisent pour moitié en investissements d'intérêt général et pour moitié en investissements financiers.

■ Les investissements d'intérêt général relèvent d'une « enveloppe » clairement identifiée.

- Cette enveloppe est principalement affectée au

développement territorial et aux PME (universités, logement, investissements immobiliers en zone sensible, développement des énergies renouvelables, capital-développement, pôles de compétitivité).

- Son montant représente le tiers du résultat annuel du groupe Caisse des Dépôts.

■ Les investissements d'intérêt général sont le plus souvent des investissements territorialisés, réalisés par la Caisse des Dépôts en réponse à une demande publique exprimée par l'Etat ou une collectivité territoriale.

Annexe 1 : Doctrine de la Caisse des Dépôts investisseur financier

1• En tant qu'investisseur financier de long terme, la Caisse des Dépôts se fixe trois principes

■ Premier principe : la Caisse des Dépôts investit en recherchant un objectif de valorisation de ses investissements sur le long terme.

- La Caisse des Dépôts doit, selon les termes de la loi – article L.518-2 du code monétaire et financier – veiller au respect de ses intérêts patrimoniaux.
- Son horizon d'investissement la conduit à investir une part importante de son portefeuille en actions cotées ou non cotées, en immobilier et en private equity, en recherchant un rendement supérieur à celui des obligations.

■ Deuxième principe : la Caisse des Dépôts doit concilier l'exigence d'un horizon long avec la nécessité de dégager un flux régulier de résultat annuel.

- La Caisse des Dépôts doit générer un résultat annuel suffisant pour remplir ses missions de développement économique. Elle ne peut en effet compter que sur ses seules ressources pour développer ses moyens d'intervention et préserver la soutenabilité de son modèle économique.
- Pour concilier cette exigence de rendement récurrent et de valorisation à long terme, la Caisse des Dépôts peut s'appuyer sur différents atouts, notamment :
 - ses fonds propres ;
 - les fonds propres de ses filiales engagées sur des marchés à horizon long (assurances, immobilier et transports) ;

- des dépôts stables, notamment ceux des professions juridiques ;
- sa solidité et sa crédibilité financières.
- Cet adossement lui permet :
 - de « tenir » les investissements réalisés, sans être soumise au risque d'illiquidité (de retrait des dépôts) ;
 - de maintenir une capacité d'investissement permanente quelles que soient les évolutions des marchés.

■ **Troisième principe : la Caisse des Dépôts se positionne comme un investisseur diversifié.**

Cette logique de diversification – qui relève d'une stratégie interne d'allocation d'actifs – n'exclut pas, sous certaines conditions, la détention de participations substantielles dans certaines entreprises.

2• La Caisse des Dépôts intervient en effet selon deux grandes logiques

■ **Une logique de placement**

La Caisse des Dépôts adopte, dans ce cadre, une gestion actions fondée sur une analyse globale par entreprise. Elle n'a pas vocation, dans ce cadre, à s'impliquer dans la gouvernance des entreprises.

■ **Une logique d'investisseur impliqué dans certaines entreprises**

• Selon les termes de la loi de modernisation de l'économie, la Caisse des Dépôts "contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises".

• Les principaux critères susceptibles d'inciter la Caisse des Dépôts à s'impliquer dans certaines entreprises, au-delà d'une simple logique de placements, s'inscrivent dans une logique de rentabilité à moyen-long terme de ses investissements. Cette recherche de rentabilité peut se traduire notamment par une consolidation des résultats par mise en équivalence dans les comptes consolidés.

• La Caisse des Dépôts peut en effet attendre un retour financier significatif :

- de participations substantielles dans des PME dans des secteurs où la Caisse des Dépôts se reconnaît une expertise particulière, mais confrontées à des difficultés de financement à un moment critique de leur développement ;
- de participations substantielles dans des grandes

entreprises françaises dont la rentabilité est « indexée » sur la croissance mondiale.

• Cette logique financière ne s'oppose pas à une logique industrielle. Dans le cadre de ces investissements, en effet, la Caisse des Dépôts peut contribuer à la consolidation d'un secteur ou à la structuration de pôles de compétitivité associant grands donneurs d'ordre et PME sous-traitantes.

• Lorsqu'elle a choisi de détenir une participation stratégique, la Caisse des Dépôts assume pleinement, en tant qu'investisseur impliqué, ses responsabilités d'actionnaire. Elle se fixe à cet effet quatre grandes règles :

- elle s'implique dans la gouvernance des entreprises. Le rôle d'un actionnaire de long terme est d'accompagner le projet industriel de l'entreprise, de surveiller la performance de l'entreprise et la qualité du management. La Caisse des Dépôts accorde, à ce titre, une importance particulière au renforcement en France des centres de décision et de recherche, au développement de l'actionariat salarié et à la prise en compte des enjeux de développement durable ;

- elle contribue à créer un noyau stable d'actionnaires de long terme, via notamment la signature de pactes d'actionnaires ;

- son statut d'investisseur de long terme lui permet d'engager un dialogue constructif avec les sociétés dont elle est actionnaire sur les projets industriels, ainsi que sur les problématiques environnementales et sociales. La Caisse des Dépôts n'est pas un investisseur activiste : elle n'intervient pas publiquement contre le management et n'entend pas s'ingérer dans la gestion de l'entreprise ;

- la Caisse des Dépôts réexamine à intervalles réguliers la pertinence de ses engagements.

3• Ces principes d'intervention permettent d'identifier clairement la contribution de la Caisse des Dépôts au développement économique du pays.

■ **La France compte peu d'investisseurs longs, alors même que les années à venir seront marquées par un besoin de reconstitution de fonds propres et de diminution du levier d'endettement. La capacité des assurances ou des banques à remplir ce rôle reste pour sa part contraint par les réglementations prudentielles et leurs propres besoins de recapitalisation.**

■ En tant qu'investisseur de long terme, la Caisse des Dépôts prend en compte les enjeux de long terme de l'économie, notamment les enjeux environnementaux et sociaux, le développement de l'actionnariat salarié et l'encouragement à la recherche-développement.

Annexe 2 : Doctrine de la Caisse des Dépôts investisseur d'intérêt général

La doctrine de l'investisseur d'intérêt général présente les principes et critères pris en compte pour la sélection des interventions de la Caisse des Dépôts financées au titre de son « enveloppe d'intérêt général ». Les deux vecteurs principaux de cet investissement d'intérêt général sont la direction du développement territorial et du réseau et CDC Entreprises, filiale à 100 % de l'établissement public.

1• Le cadre d'intervention : les investissements d'intérêt général en réponse à la demande publique

La Caisse des Dépôts est sollicitée en tant qu'investisseur d'intérêt général pour intervenir soit en réponse à un besoin collectif, que celui-ci soit explicitement formulé par l'Etat ou une collectivité publique ou qu'il découle d'une politique d'intérêt général (comme la construction de logements) soit du fait de la carence de l'initiative privée. Toutes les interventions s'inscrivent dans le cadre défini par l'article L.518-2 du code monétaire et financier, au service du développement économique du pays.

■ La Caisse des Dépôts, « créateur de solutions durables »

- La Caisse des Dépôts se donne pour objectif d'accompagner les grandes évolutions économiques et sociétales du pays, et notamment :
 - les évolutions de la démographie entraînant de nouveaux besoins en logements ou en structures médico-sociales pour l'accompagnement du vieillissement de la population,
 - la réalisation d'infrastructures contribuant à la compétitivité de l'économie,
 - le développement de la société de la connaissance, la rénovation et le financement du développement des universités,
 - le soutien à la croissance des PME,

- le développement durable, la production d'énergies renouvelables.

- Elle s'appuie sur les compétences qu'elle a développées et qui font d'elle un acteur légitime et crédible : gestion financière, gestion de fonds de capital risque, investissements immobiliers, financement d'infrastructures, services aux collectivités locales.

- La Caisse des Dépôts s'engage par son intervention à apporter une expertise, un savoir-faire et une neutralité qui complètent son apport de fonds propres pour financer les projets. Elle est « apporteuse de solutions », en contribuant à définir au meilleur coût les réponses aux besoins collectifs exprimés, et en contribuant à les rendre économiquement viables.

- Signataire des Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU, la Caisse des Dépôts inscrit l'ensemble de ses investissements dans ce cadre général d'engagements. Ses investissements d'intérêt général, selon une approche adaptée à leur contexte et à leurs finalités, prennent en compte à ce titre les enjeux environnementaux, sociétaux et de gouvernance.

■ Appuyer les collectivités territoriales dans leur politique de développement local

- La Caisse des Dépôts utilise, dans les différents segments d'activité dans lesquels elle intervient, toute la palette d'outils qui lui permet de proposer une offre sur mesure aux collectivités territoriales : SEM, délégations de service public, partenariats public-privé, etc. Pour participer au développement économique des territoires, elle privilégie comme mode d'intervention les investissements en fonds propres et quasi fonds propres.

- Les interventions à la demande des collectivités territoriales portent majoritairement sur l'immobilier exploité en bail commercial (logements, immeubles de bureaux, centres commerciaux de proximité, résidence de tourisme...). La Caisse des Dépôts y répond en veillant à une répartition équitable des investissements en fonction des besoins des territoires, avec un positionnement sur de petits projets (mobilisant en moyenne 0,8 M€ de fonds propres par projet essentiellement, pour des opérations dont le montant total est en général compris entre 3 et 15 M€).

- La Caisse des Dépôts répond également à des demandes ciblées et segmentées concernant les nouvelles technologies et le développement de leurs usages, à l'exemple du financement d'infrastructures haut débit contribuant au désenclavement numérique

des territoires, de l'offre Cyberbases, désormais concentrée sur les universités, les résidences universitaires, les hôpitaux, les centres éducatifs fermés, les maisons de l'emploi.

- La Caisse des Dépôts accompagne ainsi les collectivités publiques dans le développement des usages numériques et de la connaissance. Elle élabore et propose des services destinés à accompagner la gestion des territoires et des citoyens : média d'information professionnelle destinés aux collectivités (Localtis – Mairie Conseils), E-éducation (espaces numériques de travail), administration électronique (Service Public Local).

2• Les principes de l'intervention de la Caisse des Dépôts en tant qu'investisseur d'intérêt général

La Caisse des Dépôts respecte pour tous ses investissements d'intérêt général l'un des deux principes suivants :

■ Elle agit sur des secteurs insuffisamment couverts par le marché

L'intervention de la Caisse des Dépôts ne se substitue pas à l'initiative privée, mais au contraire, la conforte lorsqu'elle est insuffisante ou absente. Pour s'assurer du respect de ce principe, l'investisseur d'intérêt général n'intervient pas seul, sauf exception et dans la perspective d'un relais ultérieur par un investissement privé. Son intervention vise à stimuler la réponse d'investisseurs privés en apportant des repères en termes de rentabilité et de risque, ainsi qu'en prenant l'initiative de l'investissement à long terme. Ce faisant, elle fiabilise le projet dans la durée et réduit la prise de risque d'autres investisseurs. Dans ce contexte, les fonds propres investis par la Caisse des Dépôts sont de nature à générer un effet de levier significatif.

La carence de l'initiative privée, recouvre notamment les cas suivants :

- **les investissements localisés dans des territoires défavorisés et délaissés**, notamment ceux figurant dans la géographie des contrats urbains de cohésion sociale (CUCS). Ces territoires présentent des caractéristiques particulières (isolement, insécurité, faible potentiel économique) qui les rendent peu attractifs, ou trop risqués pour les investisseurs privés. Dans ce cas précis, l'intervention de la Caisse des Dépôts a vocation à partager le risque avec un opérateur privé,

voire à l'assumer seul pendant une période donnée, le temps que le territoire retrouve une dynamique économique naturelle suscitant l'arrivée de nouveaux opérateurs. Il s'agit pour l'essentiel d'investissements à caractère immobilier structurants pour la relance d'un territoire (restructuration urbaine, implantation de nouvelles entreprises...).

- **les marchés encore peu matures**, caractérisés par un trop petit nombre d'acteurs, notamment en raison d'un risque trop élevé au regard de la rémunération du capital proposée du fait d'un manque de données fiables relatives à l'élaboration de plans d'affaires : cette situation peut ralentir l'émergence de nouveaux acteurs, notamment des PME. C'est le cas, par exemple, des nouveaux marchés liés aux infrastructures numériques, aux énergies renouvelables, et en particulier l'éolien, le photovoltaïque et la micro-hydro-électricité. Dans ce cas précis, les investissements de la Caisse des Dépôts auront pour objet de renforcer les nouveaux entrants dans les secteurs dominés par un/plusieurs acteurs afin de favoriser la concurrence et la diversité de l'offre, de contribuer au financement des innovations, et d'entraîner la baisse de coûts de production du fait du développement du marché. C'est aussi le cas du marché de l'externalisation de biens immobiliers appartenant à des collectivités publiques.

- **le renforcement par l'apport de fonds propres du tissu des moyennes entreprises françaises**, insuffisamment développé par rapport aux autres grands pays industrialisés. Cette action est particulièrement développée dans les pôles de compétitivité. Dans ce cadre, l'objectif de CDC Entreprises est de susciter ou d'appuyer l'initiative privée sans s'y substituer en se concentrant sur les segments de marché où cette initiative est insuffisante : le capital-risque, le capital développement et les petites transmissions.

■ Elle intervient pour assurer un rôle de tiers de confiance et d'expert neutre

- La Caisse des Dépôts porte des projets d'intérêt général pour lesquels elle dispose de compétences et de savoir-faire qu'elle peut valoriser auprès des pouvoirs publics nationaux ou locaux, permettant d'apporter une valeur ajoutée en matière de conseil ou d'assemblage, en accompagnement de ses apports financiers, notamment le cadre des procédures de partenariats public/privé. La diversité des modes d'intervention de la Caisse des Dépôts lui permet de mobiliser rapidement des ressources et des compétences au service d'un secteur en développement, à l'exemple de la rénovation des universités.

• De par son positionnement historique, sa neutralité et son expérience au service de l'intérêt général, la Caisse des Dépôts joue son rôle de tiers de confiance au service des acteurs publics et du développement local. Ces caractéristiques, associées à sa capacité d'investissement, permettent de répondre de manière originale au financement de certains besoins collectifs nécessitant :

- le recours à un organisme public pour des raisons tenant à la nécessaire neutralité de l'investisseur ou à la préservation du patrimoine public,
- une expertise neutre, dans des sociétés ou des structures de projets au service du développement local, et dans lesquelles les pouvoirs publics nationaux ou locaux sont eux-mêmes parties prenantes,
- une garantie de contrôle des investissements réalisés en permettant une stabilité des investisseurs dans la durée,
- un acteur de confiance légitime pour intervenir sur des secteurs réglementés, c'est-à-dire des secteurs dans lesquels l'intervention publique est organisée, sous forme de réglementation de prix, de fiscalité dérogatoire, d'accès à des ressources financières à faible coût ou à des donneurs d'ordres publics.

3• Les règles respectées par les investissements d'intérêt général

■ Respecter les règles de marchés et de la concurrence

Les investissements d'intérêt général de la Caisse des Dépôts s'opèrent dans le respect des règles du droit de la concurrence. Ils s'effectuent conformément aux règles européennes et sont déclarés aux autorités communautaires dans tous les cas où cela est nécessaire.

• Pour les investissements d'intérêt général en mode concurrentiel, la Caisse des Dépôts intervient en tant qu'« investisseur avisé ». Deux conditions sont alors à respecter :

- ne pas fausser les règles du marché : cela implique que la Caisse des Dépôts intervienne dans des conditions globalement équivalentes à celles de ses partenaires ou concurrents,
- justifier du caractère d'intérêt général de son intervention par des éléments différenciant par rapport aux autres acteurs du marché, par exemple :
 - structuration d'un marché encore peu mature,
 - constitution de filières techniques performantes dans des domaines émergents, dans les pôles de compétitivité,

- secteurs d'activité privilégiés pour cause de besoins collectifs spécifiques (haut débit, hôpitaux, universités, personnes âgées...),

• Pour le financement des PME, les interventions de la Caisse des Dépôts s'effectueront de façon sélective, en fonction :

- du potentiel de création de valeur des entreprises ou des fonds financés, apprécié conformément aux pratiques et à la déontologie du marché ;
- de la rentabilité attendue qui permet de couvrir le coût de la ressource et les coûts de fonctionnement, et de dégager une marge de rentabilité.

• Pour les investissements d'intérêt général hors marché. Cette situation spécifique :

- ne peut que résulter d'un mandat explicite confié par l'Etat, quelle que soit la forme juridique qu'il prend (loi décret, arrêté, mandat ou délégation faisant l'objet d'une convention...).

La Caisse des Dépôts ne peut en effet se soustraire de son propre chef aux règles de droit commun.

- doit être légitimé par un apport particulier de la Caisse des Dépôts que le marché n'est pas en mesure de fournir. Il peut s'agir de conditions financières dégradées (rentabilité faible, horizon de retour très lointain, risques élevés), mais ce peut être aussi l'inexistence d'une offre du marché (domaines nouveaux) ou des missions spécifiques qui ne peuvent être confiées qu'à un organisme public pour des raisons tenant par exemple à la sécurité nationale, à la préservation du patrimoine public, au besoin d'un tiers de confiance...

- doit veiller à la neutralité vis-à-vis du marché, en ne favorisant pas un acteur par rapport à un autre, fût-il la Caisse des Dépôts elle-même au titre de ses activités concurrentielles ou une filiale. Cela implique de limiter ce secteur d'intervention à ce qui est strictement nécessaire à l'objectif visé et, pour les projets pouvant générer aussi des interventions du Groupe en mode concurrentiel, à établir des règles de gouvernance strictes.

- doit s'assurer que les caractéristiques environnementales des projets sont cohérentes avec les orientations nationales et européennes, afin de ne pas mettre la Caisse des Dépôts en risque de réputation.

Dans ce contexte, la Caisse des Dépôts agit alors en situation d'investisseur public non soumis aux règles de mise en concurrence. Le but recherché est d'abord la satisfaction des critères d'intérêt général avec les contraintes de l'acceptabilité du coût vis-à-vis de la sauvegarde des intérêts patrimoniaux de la

Caisse des Dépôts et de la conformité au droit de la concurrence (ces interventions doivent le plus souvent être déclarées aux autorités européennes).

■ **Se positionner en actionnaire minoritaire**

• **L'investisseur d'intérêt général se positionne nécessairement comme accompagnateur de projets, en appui des politiques publiques :** les investissements sont menés conjointement avec des partenaires, dans l'optique d'amorcer et de dynamiser des secteurs d'activité afin qu'ils puissent à terme se développer par un financement issu du fonctionnement « normal » du marché.

• **La position d'actionnaire minoritaire est systématiquement recherchée car elle permet :**

- de convaincre des investisseurs privés en recherchant le meilleur effet d'entraînement pour les fonds propres Caisse des Dépôts,

- de permettre une implication plus forte des investisseurs privés et d'accroître le volume du capital investissement pour favoriser, par le développement d'une industrie performante et compétitive du capital-investissement, l'expansion des entreprises à fort potentiel de croissance (qu'elles soient technologiques ou non).

• **L'investisseur d'intérêt général veille à ce qu'à toutes les étapes de la vie d'une opération, le montage financier ne puisse pas engager la Caisse des Dépôts comme actionnaire majoritaire ou exerçant un pouvoir de contrôle dominant (sauf pour ses propres filiales qui, alors, doivent elles-mêmes intervenir selon les règles de marché).** Les exceptions à cette règle doivent être limitées en nombre, à l'exemple du secteur spécifique du logement à loyers maîtrisés qui peut temporairement déroger à ce principe, compte tenu de la forte tension sur le marché, et des rentabilités peu attractives. Le financement d'un projet par la Caisse des Dépôts en position majoritaire doit être dûment justifié par des caractéristiques d'intérêt général renforcées (investissement dans un quartier classé en politique de la ville par exemple), et si possible limité dans le temps, la recherche d'un partenaire pour partager le risque devant continuer après le lancement du projet. Même en cas de positionnement majoritaire de la Caisse des Dépôts, les structures créées pour la réalisation des opérations ont pour unique but d'assurer le financement des opérations. La gouvernance et la gérance sont confiées à un exploitant.

■ **Adopter une approche « long-termiste » de la rentabilité**

• **La Caisse des Dépôts engage sa responsabilité et son image sur la réussite des opérations, même si elle est en position d'investisseur minoritaire.** Le but est d'atteindre l'autonomie du projet en équilibrant son fonctionnement à long terme, les recettes d'exploitation et les éventuelles plus-values en cas de cession devant couvrir les charges de fonctionnement et dégager un résultat positif. Il ne doit en aucun cas présenter structurellement une propension à générer des pertes ; la Caisse des Dépôts doit se prémunir des risques pouvant l'exposer au-delà du capital investi.

• **L'investisseur d'intérêt général recherche une rentabilité financière positive à long terme** qui garantit la rémunération minimale du coût de la ressource financière, de la couverture du risque ainsi que des fonds propres. Cependant, la Caisse des Dépôts est plus attentive à la valorisation continue de son patrimoine qu'à sa capacité d'arbitrage immédiat de ses actifs. Elle est disposée à adopter une approche financière très favorable à l'émergence de projets à rentabilité faible, notamment sur le secteur du logement.

■ **Organiser la liquidité de l'investissement**

• **Bien que les investissements soient prévus sur des périodes longues, il est nécessaire d'anticiper dès le montage les conditions de sortie de l'ensemble des investisseurs, y compris dans le cadre des sociétés d'économie mixte, dans lesquelles la Caisse des Dépôts doit être associée à la création de valeur.** Celle-ci peut s'opérer sous forme de sortie conjointe, d'option d'achat ou de vente forcée. La Caisse des Dépôts veille particulièrement à éviter des situations de possible requalification de ses investissements en aide publique, ainsi que la survenue d'un redressement fiscal au moment du désinvestissement.

• **Lors du montage financier et durant toute la vie de l'opération, la Caisse des Dépôts s'assure de la rigoureuse symétrie entre l'ensemble des actionnaires :** les fonds propres apportés doivent être proportionnels au capital détenu. Pour éviter l'introduction d'une dissymétrie fonds propres/capital, certaines règles sont à respecter :

- la plus-value de cession de l'actif ne doit en principe pas être plafonnée ;

- les pratiques de portage, destinées à palier l'entrée différée d'un partenaire dans l'opération, sont exceptionnelles. Dans ce cas, la création de la

structure est réalisée avec les partenaires ayant des apports disponibles. Le capital sera dilué, par l'arrivée du partenaire manquant, sur la base de l'actif net, au moment de son entrée ;

- le paiement, à l'entrée, de primes d'émission visant à rémunérer un des partenaires pour le travail d'incubation qu'il aurait pu mener préalablement à l'investissement est à éviter. Dans le cas où une telle prime se justifie, elle est versée au jour de la sortie, sous condition que le projet ait atteint la rentabilité attendue.

■ Développer une forte exigence environnementale

- La haute performance énergétique et la haute qualité environnementale des immeubles dans lesquels la Caisse des Dépôts investit ainsi que le recours aux énergies renouvelables sont systématiquement privilégiés. A minima la certification RT 2005 est requise.

- La Caisse des Dépôts inscrit son appui global aux projets urbains, renouvellement ou neuf, dans le cadre d'une approche « Quartiers Durables ». Une grille référentielle déclinée pour les types de projets (renouvellement, reconversion, friches, campus) définit les pré-requis minimum proposés aux partenaires dans les projets.

- La Caisse des Dépôts étudie les caractéristiques et les impacts des projets sous l'angle environnemental et sociétal. Elle demande les informations appropriées pour maîtriser les nouveaux risques et s'assurer qu'elle s'inscrit en cohérence avec les objectifs nationaux et européens en matière sociale et environnementale, en particulier dans la lutte contre le changement climatique. Elle s'assure que les caractéristiques environnementales des projets anticipent sur les évolutions de la réglementation, notamment thermique et en matière d'émissions de gaz à effet de serre. Dans le domaine immobilier, elle favorise la construction de bâtiments à basse consommation énergétique et utilisant les énergies renouvelables.

Doctrine du mandataire

La Caisse des Dépôts a été créée, en 1816, pour gérer des fonds privés et rétablir la confiance dans le

crédit public. Elle assure depuis lors un rôle de tiers de confiance et remplit des missions qui lui sont confiées par la puissance publique.

L'article L.518-2 du code monétaire et financier précise :

« La Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités territoriales et peut exercer des activités concurrentielles.

La Caisse des dépôts et consignations est un établissement spécial chargé d'administrer les dépôts et les consignations, d'assurer les services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée et d'exercer les autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées. Elle est chargée de la protection de l'épargne populaire, du financement du logement social et de la gestion d'organismes de retraite. »

Ces missions relèvent d'une activité de mandataire public qui a été constamment assurée depuis 1816, et développée dans des domaines variés.

Ses trois métiers historiques, garantir les dépôts réglementés, financer le logement social, assurer la gestion de régimes de retraites publics, reposent sur des mandats confiés par la puissance publique. Le terme de mandat ne doit pas être considéré au sens du code civil mais comme l'exécution d'une « mission publique » confiée à la Caisse des Dépôts.

Le développement de ses compétences techniques, sa culture publique, la situation particulière de confiance dans laquelle son statut et sa stabilité financière à long terme la placent lui ont valu d'être attributaire d'autres mandats dans des domaines variés comme la gestion administrative du Fonds de réserve pour les retraites (FFR) en 2001, la tenue du registre des certificats d'émissions de gaz à effet de serre en 2005, le fonds de cohésion sociale ou encore la gestion de grandes défaisances publiques (CDR) en 2007.

La « doctrine du mandataire » présente les principes et critères de l'intervention de la Caisse des Dépôts en tant que mandataire public dans le cadre de l'attribution d'un droit exclusif (1).

(1) Un droit exclusif peut-être défini comme « un droit accordé par les autorités d'un Etat membre à une entreprise, ou un nombre limité d'entreprises, qui affecte substantiellement la capacité des autres entreprises à exercer l'activité économique en cause sur le même territoire, dans des conditions substantiellement équivalentes ». Un tel droit peut permettre à la Caisse des Dépôts de se voir confier par l'Etat une prestation de service, sans formalité de publicité et/ou de mise en concurrence.

La Caisse des Dépôts peut répondre par ailleurs aux procédures d'appels d'offres dès lors que leur objet correspond à ses domaines d'intervention et à ses priorités et que les pouvoirs publics ont décidé d'avoir recours à cette procédure. Elle agit dans ce cas dans le respect des règles de la concurrence.

Cadre d'intervention

■ Domaine d'intervention

Dans le cadre de son activité de mandataire, la Caisse des Dépôts intervient en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités territoriales. Elle vise à mettre en œuvre une gestion performante et sûre apportant une contribution à l'Intérêt général en s'appuyant sur ses facteurs différenciant qui lui confèrent une légitimité d'intervention en tant que tiers de confiance :

- capacité à gérer des engagements de très long terme,
- stabilité institutionnelle,
- sécurité financière,
- neutralité.

La Caisse des Dépôts pourra ainsi intervenir, dans le cadre de mandats qui lui seraient confiés par la puissance publique :

- soit dans des domaines d'activités recouvrant un champ d'expérience de la Caisse des Dépôts,
- soit dans de nouveaux domaines d'activité pour lesquels elle a développé une compétence propre (cas du registre national des quotas de gaz à effet de serre).

Compte tenu des risques pouvant résulter, en termes d'image et de responsabilité, de mandats pour lesquels la Caisse des Dépôts serait associée à d'autres opérateurs sans visibilité sur l'ensemble de la mission de service public pour laquelle son concours est sollicité, doivent être privilégiés les mandats recouvrant l'intégralité de cette mission (2).

■ Rôle de la Caisse des Dépôts dans la préfiguration d'un mandat

Dans le respect des principes de libre concurrence, la Caisse des Dépôts répondra à la demande de la puissance publique dans la phase de préfiguration d'un mandat en assurant pleinement son rôle d'apporteur de solutions. Elle pourra :

- aider à formaliser le besoin,
 - proposer les réponses qui paraîtront les plus appropriées,
 - exposer les modalités et les conditions économiques dans lesquelles elles assureraient la mise en œuvre.
- Dans cette phase de préfiguration, la Caisse des Dépôts veillera à inscrire sa collaboration avec les pouvoirs publics dans un cadre respectant l'adéquation des ressources engagées avec :
- les perspectives d'attribution d'un mandat,
 - la consistance de ce mandat ou l'activité qui en résulterait.

Les missions de la Caisse des Dépôts et les compétences dont elle dispose peuvent par ailleurs la mettre en situation d'identifier de nouveaux besoins. Dans cette circonstance, elle exposera ses analyses aux pouvoirs publics et proposera les solutions qui, selon elle, permettraient d'apporter les réponses appropriées.

■ Formalisation du mandat et engagements

La Caisse des Dépôts doit, pour pouvoir remplir sa mission qui lui est confiée, disposer d'un mandat explicite fondé sur un texte législatif ou réglementaire.

Ces textes devront expliciter en tant que de besoin :

- l'objet et l'étendue de la mission confiée, notamment en termes de responsabilités respectives du mandat et de la Caisse des Dépôts, et, le cas échéant, des organismes dont la gestion lui est confiée ;
- les engagements et les obligations, tant du mandat que la Caisse des Dépôts.

La Caisse des Dépôts informera la Commission de surveillance de tout nouveau mandat que les pouvoirs publics souhaiteraient lui confier ou de toute évolution significative d'un mandat déjà attribué. En outre, la Commission de surveillance sera saisie pour avis, en application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, de tout projet de décret élaboré pour permettre la mise en œuvre de ces mandats.

(2) Le champ de compétence de la Caisse des Dépôts ne doit notamment pas être limité à un simple portage administratif et humain d'institutions tierces.

Conditions d'intervention de la Caisse des Dépôts

■ Modalités d'intervention

De préférence, la mission confiée à la Caisse des Dépôts est conduite sous son autorité exécutive ou celle d'une autorité collégiale dont elle assure la présidence (comme c'est le cas pour le FRR) pour permettre à celle-ci :

- d'assumer la performance et les résultats de sa gestion,
- d'assumer pleinement les risques liés à l'exercice de ce mandat.

La Caisse des Dépôts assure un service performant dans les meilleures conditions économiques possibles. Elle fera évoluer sa prestation pour prendre en compte les évolutions juridiques, technologiques et financières et celles de la demande des mandants. Si ces évolutions s'avéraient impossibles dans le cadre défini du mandat, elle devra informer les pouvoirs publics de cette impossibilité en leur communiquant l'ensemble des éléments d'appréciation nécessaire. Si la Caisse des Dépôts estime que l'exercice d'un mandat n'est plus assurable dans des conditions satisfaisantes de gouvernance ou d'équilibre économique, elle sollicitera la possibilité d'arrêter l'exercice de ce mandat ou d'en réviser les conditions d'exercice et de rémunération.

■ Rémunération

La logique du droit exclusif dans lequel la Caisse des Dépôts met en œuvre les mandats qui lui sont confiés emporte des conséquences s'agissant des conditions de rémunération. Celles-ci doivent :

- assurer, a minima, l'équilibre économique de la gestion ;
- obéir à des modalités (3) qui favorisent la recherche permanente de l'amélioration de la performance (4), notamment en rétribuant (ou pénalisant) sur la base de critères objectifs et négociés la performance de sa gestion ;
- faciliter la prévisibilité des dépenses pour le mandant.

La Caisse des Dépôts proposera et explicitera pour chaque mandat à l'étude ou, le cas échéant, à l'occasion de leur évolution, la méthode de rémunération qui lui semble la plus adaptée. Un dispositif conventionnel permettra à échéance régulière (la période étant déterminée en fonction de l'objet et du contexte du mandat) d'adapter les conditions de rémunération en fonction des résultats constatés et de l'évolution intervenue et attendue de l'environnement, voire du contenu du mandat.

■ Evaluation du mandat et information des mandants

La Caisse des Dépôts devra apporter régulièrement à ses mandants (et aux instances de gouvernance concernées) toutes les informations qui lui permettront de s'assurer du bon déroulement du mandat confié et du respect des engagements pris.

En outre, la Caisse des Dépôts devra présenter à la Commission de surveillance, au minimum une fois chaque année, le suivi et l'évaluation de chaque mandat qui lui est confié.

Des indicateurs de performance devront être élaborés et régulièrement communiqués aux mandants. Lorsque cela est pertinent, ils s'attacheront à assurer la comparabilité de la gestion de la Caisse des Dépôts avec d'autres opérateurs.

(3) Le champ de compétence de la Caisse des Dépôts ne doit notamment pas être limité à un simple portage administratif et humain d'institutions tierces.

(4) Cette recherche de l'amélioration de la performance est en particulier peu compatible avec une refacturation à l'euro l'euro car elle n'incite pas le mandataire à optimiser des coûts de gestion qu'il facturera en tout état de cause. Elle justifie par ailleurs l'interventionnisme du mandant dans la gestion de façon en contradiction avec la logique du mandatement.

56, rue de Lille - 75356 Paris 07 SP
Tél. : 33 1 58 50 00 00
www.caissedesdepots.fr

