

Présentation des résultats 2013 à la presse

I. Ouverture

Jean-Pierre JOUYET, directeur général

Bonjour à toutes et à tous pour la présentation de ces comptes.

Monsieur le président, cher Henri Emmanuelli, Mesdames et Messieurs, je vais introduire ces propos. Odile Renaud-Basso, Franck Silvent et Olivier Mareuse compléteront cette présentation. Le président Emmanuelli conclura cette session, avant que nous répondions à vos questions.

Notre Groupe Caisse des Dépôts s'est doté en 2013 d'une stratégie renouvelée et ambitieuse, au service de l'intérêt général et du développement économique.

Aujourd'hui, le Groupe est le premier investisseur institutionnel français dans le capital des entreprises françaises. Si on cumule l'ensemble des portefeuilles, cela représente, au 31 décembre dernier, plus de 30 milliards d'euros d'actions françaises détenues. Notre filiale principale, Bpifrance, a accompagné pour sa part 80 000 entreprises en 2013.

Nous sommes également le premier financeur de logements. Ce sont 110 000 logements sociaux et places d'hébergement que la Caisse des Dépôts a financés en 2013, par des prêts sur fonds d'épargne, pour un niveau record de 16,4 milliards d'euros.

Enfin, nous sommes le premier investisseur en capital dans des projets d'infrastructures. En effet, au niveau du Groupe, le total des investissements s'élève à 4,1 milliards d'euros.

Pour renforcer encore l'impact de notre groupe, nous faisons évoluer nos modes d'intervention. Je vais vous en donner deux illustrations.

Premièrement, nous avons choisi de donner une nouvelle dimension à notre activité de prêts sur les fonds d'épargne, en augmentant les volumes. Ils atteignent un montant total de 21 milliards d'euros en 2013. C'est trois fois le montant de ce qui existait en 2006.

Deuxièmement, nous avons élargi les emplois, notamment de l'enveloppe des 20 milliards d'euros de prêts décidés par le président de la République sur la période 2014-2017. Nous avons élargi l'emploi de ces fonds grâce à l'intervention du président Emmanuelli auprès des autorités publiques.

Nous nous adaptons aussi aux nouveaux équilibres économiques et financiers de la mondialisation. Pour plusieurs de nos grandes filiales, qui sont représentées ici (CNP Assurances, Transdev avec Jean-Marc Janaillac, Egis avec Nicolas Jachiet), le développement à l'international constitue un facteur de croissance essentiel. En tant qu'investisseurs, nous multiplions les partenariats internationaux. Nous avons signé des partenariats avec le fonds souverain d'Abu Dhabi et avec la China Development Bank, dans le cadre de la visite d'Etat du président chinois la semaine dernière. Nous souhaitons véritablement drainer des capitaux étrangers vers le financement des entreprises et des infrastructures françaises.

Il est clair que, dans le cadre du Groupe, nous souhaitons accompagner nos filiales, qui sont confrontées à des défis industriels importants. Franck y reviendra tout à l'heure, ainsi que le président Emmanuelli. Ces défis sont :

- l'évolution du modèle d'activité de CNP Assurances et la renégociation des grands partenariats ;
- le nouveau plan stratégique du groupe La Poste ;
- le redressement de l'activité Transdev ;
- la croissance d'Egis, dont le carnet de commandes s'étoffe de plus de 50 % cette année ;
- les nouvelles perspectives ouvertes par la fusion d'Icade et de Silic, notamment au service de l'ambition du Grand Paris ;
- le développement de l'activité de la SNI, avec André Yché ;
- la mise en place du fonds Argos pour le logement intermédiaire.

Nous associons nos filiales au projet stratégique de Groupe et à des priorités sectorielles claires. Pour chacune d'elles, le Groupe se mobilise de façon coordonnée : que ce soit le développement des entreprises, le logement, la transition énergétique et écologique, les infrastructures y compris le numérique.

Pour mettre en œuvre cette coordination, j'ai nommé des référents sectoriels. Il s'agit de Franck Silvent pour le développement des entreprises, d'André Yché en ce qui concerne le secteur du logement, de Pierre Ducret pour le secteur de la transition énergétique et écologique, de Dominique Marcel pour celui des infrastructures, y compris le numérique, du transport et du tourisme. Deux référents sont au cœur du fonctionnement de l'Etablissement public : la directrice générale adjointe, Odile Renaud-Basso, sur le développement des actions territoriales, Catherine Mayenobe sur la modernisation et la digitalisation, à laquelle nous serons confrontés pour moderniser l'Etablissement public.

Nous restons aussi concentrés sur nos fondamentaux : la gestion des mandats et la gestion des dépôts. De ce point de vue, je suis particulièrement fier de constater que notre rôle de tiers de confiance a été reconnu par les différentes autorités au cours de cette année. Nous avons obtenu la gestion du compte personnel de formation en janvier dernier. Ce mandat concerne 25 millions de bénéficiaires et 1,2 million d'entreprises. L'ampleur de ce mandat est inégalée depuis 15 ans à la Caisse des Dépôts. Le président de la commission de surveillance et moi-même en sommes particulièrement fiers. Vous verrez plus tard que le Parlement souhaite nous confier la gestion des comptes bancaires et d'assurance vie en déshérence.

J'en viens maintenant aux aspects financiers. Le Groupe Caisse des Dépôts a réalisé de très bonnes performances en 2013. Son résultat net consolidé s'élève à 2,137 milliards d'euros, alors que nous avons enregistré une perte de 454 millions d'euros en 2012. Ce résultat intègre une composante exceptionnelle de près de 800 millions d'euros, imputable, pour l'essentiel, à la plus-value dégagée lors des apports à Bpifrance.

Le résultat récurrent du Groupe Caisse des Dépôts s'établit à 1,35 milliard d'euros. Il est en léger retrait par rapport à 2012, du fait des taux d'intérêt à un niveau historiquement bas. Olivier reviendra sur cette question, car, bien évidemment, nous avons dans nos portefeuilles nombre d'obligations et nombre d'obligations souveraines. Avec des taux d'intérêt très bas, le rendement de ces obligations est évidemment beaucoup plus faible que ce que nous avons auparavant.

Les fonds propres consolidés ont presque retrouvé leur niveau d'avant-crise, avec 27,5 milliards d'euros y compris les plus-values latentes, et de l'ordre de 21,4 milliards d'euros sans les plus-values latentes, sous l'effet des performances opérationnelles des différentes composantes du Groupe et de la progression du marché actions.

Le fonds d'épargne donne également les preuves de sa solidité, avec un résultat net de 443 millions d'euros en 2013, en hausse significative par rapport aux 350 millions d'euros en 2012. Odile y reviendra dans sa présentation.

Les encours de dépôts ont atteint cette année au Fonds d'épargne 243 milliards d'euros, alors que les encours des prêts sur fonds d'épargne ont continué à croître. Ils ont progressé cette année de 10 milliards d'euros.

Voici les principaux points que je souhaitais indiquer en introduction. Je vais laisser maintenant le soin à Olivier Mareuse, directeur des finances, et à Odile Renaud-Basso, directrice générale adjointe et directrice du fonds d'épargne, de vous présenter le détail de ces résultats. Dans un deuxième temps, Franck Silvent, directeur du pôle finances, stratégie et participations, vous présentera notre nouvelle stratégie et ses priorités pour 2014. Enfin, le président de la commission de surveillance conclura ces interventions.

II. Présentation des résultats de la section générale et du fonds d'épargne

Résultats consolidés du Groupe

Olivier MAREUSE, directeur des finances

- **Un résultat consolidé du Groupe élevé**

Merci Jean-Pierre. Effectivement, le résultat 2013 se situe à un niveau particulièrement élevé, puisque nous avons réalisé un bénéfice de 2,137 milliards d'euros au niveau du Groupe. Ce résultat comprend une composante exceptionnelle importante. Il contraste bien évidemment avec la perte que nous avons enregistrée en 2012, qui était liée à des dépréciations massives de certaines participations, en particulier Dexia. Nous avons donc un résultat de 2,137 milliards d'euros, avec une composante exceptionnelle positive de 787 millions d'euros.

D'où viennent ces éléments exceptionnels ?

En tout premier lieu, au mois de juillet 2013, nous avons apporté un certain nombre d'actifs à Bpifrance, pour une valeur totale de 10 milliards d'euros. Ces actifs incluent notre participation dans le FSI, notre filiale CDC Entreprises et notre participation dans Oséo. Nous avons dégagé à cette occasion, en réévaluant ces actifs, une plus-value de 1,2 milliard d'euros.

En sens inverse, c'est un autre élément exceptionnel. Nous avons été amenés à revoir à la baisse la valorisation dans nos comptes de notre participation dans La Poste. Nous détenons désormais une participation de 26,3 % dans La Poste, dont le modèle économique a évolué depuis 2010 et dont le plan d'affaires a également été revu. Nous avons été conduits à ramener la valeur de cette participation dans nos livres au prix d'acquisition, c'est-à-dire à 1,6 milliard d'euros. A cette occasion, nous avons constaté une dépréciation nette de 300 millions d'euros.

Enfin, le troisième élément exceptionnel concerne Transdev, notre filiale de transport. Nous avons des dépréciations d'actifs, là aussi exceptionnelles, liées principalement à la SNCM, pour un montant total de 100 millions d'euros.

Vous avez là les trois composantes dont la somme donne ces 787 millions d'euros de composante exceptionnelle positive.

- **Un résultat récurrent de 1,35 milliard d'euros**

Le résultat récurrent reflète davantage la performance opérationnelle des métiers du Groupe. Il s'établit à 1,35 milliard d'euros. Ce résultat récurrent est en recul, contrairement au résultat net. Il s'élevait à 1,55 milliard d'euros en 2012. En 2013, il s'inscrit à un niveau légèrement inférieur à celui des années précédentes.

Ce recul est essentiellement lié au niveau extrêmement bas des taux d'intérêt. La Caisse des Dépôts réalise une grande partie de son résultat par des marges d'intérêt. Il existe une différence entre les taux qu'elle sert sur les dépôts recueillis et les taux de rendement qu'elle obtient à l'actif, notamment sur ses placements en obligations. Le niveau extraordinairement bas des taux, qui se maintient depuis plusieurs années, réduit peu à peu le rendement que nous obtenons à l'actif et explique le recul du résultat opérationnel.

Néanmoins, le niveau de résultat est substantiel. Il constitue un socle de rendement pour le Groupe Caisse des Dépôts.

- **Un bilan solide**

Si nous subissons les conséquences négatives du niveau bas des taux d'intérêt, en revanche, nous bénéficions très largement de la remontée des marchés actions que nous avons pu constater depuis deux ans, en 2012 et 2013. En effet, contrairement à de nombreux investisseurs institutionnels, notamment français, la Caisse des Dépôts a conservé une allocation importante aux actions, et notamment aux actions françaises. La progression de nos fonds propres IFRS est essentiellement liée à l'augmentation des plus-values latentes sur les portefeuilles d'actions (6 milliards d'euros de gains latents sur nos actifs), ce qui porte le montant de nos fonds propres consolidés à 27,5 milliards d'euros.

Si nous excluons cette composante de gains latents, qui est toujours évidemment volatile, car liée à l'évolution des marchés boursiers, nous avons un montant de fonds propres de 21,4 milliards d'euros, en progression sensible également par rapport à 2012 et nous permettant de revenir à des niveaux très voisins de ceux que nous connaissions avant le début de la crise financière en 2007.

- **Caisse des Dépôts**

Si l'on regarde maintenant les différentes contributions de nos métiers et filiales à ce résultat du Groupe, la première contribution par ordre d'importance est celle des activités financières pour compte propre de la Caisse des Dépôts qui ont généré un résultat de 480 millions d'euros, en progression. Nous avons eu une bonne performance de nos portefeuilles d'actifs, malgré le contexte peu favorable de taux que j'évoquais, ce qui nous permet un niveau de résultat élevé sur nos activités pour compte propre.

Le portefeuille obligataire voit son rendement s'effriter année après année, mais il reste encore substantiellement au-dessus du niveau actuel des taux de marché. Nous avons un rendement moyen de 3,25 % sur notre portefeuille obligataire, qui reste par ailleurs d'une très grande qualité de crédit, composé de crédits essentiellement AA ou plus en matière de notation. Le portefeuille obligataire présente donc un niveau de sécurité élevé.

De la même manière, sur notre portefeuille d'actions, nous enregistrons de bonnes performances de gestion, avec une progression de la valeur de nos portefeuilles nettement supérieure à celle des indices de marché.

La Caisse des Dépôts a donc bénéficié de la remontée des marchés boursiers et a utilisé cette remontée des cours pour renforcer la sécurité de son bilan. Nous avons maintenant de niveaux confortables de provisionnement sur les actions, auxquels s'ajoutent des plus-values latentes. Tout ceci augmente notre capacité de résistance dans le cas de recul toujours possible des cours boursiers.

- **CNP Assurances et La Poste**

La deuxième contribution à nos résultats consolidés du Groupe vient de CNP Assurances, dont nous détenons près de 41 %. Sa contribution aux résultats du Groupe s'est élevée à 406 millions d'euros, en progression de 13 % par rapport à l'an dernier. CNP Assurances continue notamment de bénéficier du dynamisme de sa filiale brésilienne, en dépit du fait que le cours de change du real s'est beaucoup dégradé.

La Poste, dont nous détenons 26 %, a enregistré un résultat de 627 millions d'euros en 2013. La quote-part pour la Caisse des Dépôts est donc de 171 millions d'euros, avant les effets de la dépréciation de notre participation, que je signalais tout à l'heure à hauteur de 300 millions d'euros.

- **Financement des entreprises**

Pour Bpifrance, l'exercice 2013 n'est pas encore très significatif, puisque la société a été mise en place par les apports d'actifs en juillet 2013. Au premier semestre, nous avons encore les contributions d'Oséo, de CDC Entreprises et du FSI dans nos comptes consolidés. C'est seulement au deuxième semestre que nous trouvons des comptes consolidés de Bpifrance.

Pour cet exercice, nous avons donc la plus-value exceptionnelle liée aux apports (1,2 milliard d'euros), qui signifie que nous avons réévalué tous les actifs apportés à Bpifrance dans les comptes consolidés de la Caisse des Dépôts. Bpifrance elle-même n'a pas procédé à la même réévaluation et a gardé les valeurs comptables historiques, puisqu'elle est l'héritière des différentes entités qui ont été regroupées en son sein. Nous avons donc des écarts de comptabilisation, qui vont perdurer dans les exercices à venir, entre les résultats affichés par Bpifrance (basés sur des valeurs comptables) et la contribution de Bpifrance aux résultats consolidés de la Caisse des Dépôts, qui, eux, seront basés sur des valeurs réévaluées au moment des apports.

Ainsi, au deuxième semestre, Bpifrance a réalisé un résultat de 386 millions d'euros. L'impact sur nos comptes consolidés est beaucoup plus faible, puisque nous avons déjà constaté les plus-values correspondantes au moment des apports.

Pardon pour cette explication un peu technique, mais imposée par les normes comptables. Cela se traduit dans des conséquences très pratiques dans nos comptes.

- **Immobilier et tourisme**

Nous abordons maintenant nos deux grandes filiales immobilières : Icade dans l'immobilier de bureau et SNI dans le secteur du logement. Nous enregistrons de bonnes performances. Icade est confronté à un marché de bureau assez tendu en matière de renouvellement des baux et de vacance, mais parvient à une progression de son cash-flow net, à finaliser en 2013 la fusion avec Silic et à apporter au Groupe une contribution aux résultats consolidés de l'ordre de 50 millions d'euros.

La SNI a un résultat 2013 élevé, de 140 millions d'euros, et un niveau d'activité extrêmement soutenu, puisque 5 200 logements auront été livrés, 6 500 logements nouveaux mis en chantier et plus de 8 000 logements auront été réhabilités.

Le chiffre d'affaires de la Compagnie des Alpes est stable en 2013, à 700 millions d'euros, malgré une conjoncture difficile pour l'activité des parcs de loisirs. Ces difficultés ont d'ailleurs conduit à déprécier un certain nombre d'actifs dans ce même secteur des parcs de loisirs, conduisant à un résultat exceptionnellement presque nul.

- **Infrastructure, transport et environnement**

Nos filiales ont connu dans l'ensemble de bonnes performances.

Egis affiche un niveau de commandes particulièrement élevé, à plus de 1 milliard d'euros, en progression de plus de 50 % par rapport à 2012. La contribution aux résultats consolidés du Groupe s'élève à 29 millions d'euros, en léger retrait essentiellement sous un effet de variation de change.

Nous développons, comme le directeur général l'a signalé tout à l'heure, nos investissements dans le secteur des infrastructures. CDC Infrastructure a une contribution aux résultats du Groupe de 24 millions d'euros en 2013, en léger recul par rapport à 2012, en raison d'un élément exceptionnel connu en 2012. Cependant, le volume investi et les revenus courants progressent.

Nous avons une participation importante dans la Compagnie Nationale du Rhône, dans le secteur des énergies renouvelables et de l'électricité hydraulique. Elle nous apporte une contribution importante aux résultats 2013 (68 millions d'euros), en léger recul compte tenu de la baisse des prix de vente de l'électricité.

Enfin, sur la filiale transport Transdev, nous pouvons signaler la forte amélioration des performances opérationnelles, puisque le résultat opérationnel est en forte augmentation (à 83 millions d'euros). Le redressement de Transdev est donc très bien engagé. Nous avons cependant effectué quelques dépréciations sur des actifs du Groupe Transdev, en particulier sur la SNCM, ce qui conduit à une contribution nette aux résultats consolidés du Groupe négative de 65 millions d'euros du fait de ces dépréciations exceptionnelles.

- **Chiffres-clés**

Si nous rassemblons tous ces éléments sur les performances du Groupe en 2013, nous observons un total de bilan consolidé de la Caisse des Dépôts et de ses filiales de 143 milliards d'euros, ce qui est à

peu près stable. Les capitaux propres, hors gains latents, à savoir la partie la plus solide des fonds propres, s'établissent à 21,4 milliards d'euros, en progression de 2 milliards d'euros. En incluant les gains latents sur nos actifs, nous disposons de 27,5 milliards d'euros de fonds propres, en progression sensiblement plus forte. Le résultat récurrent s'inscrit en retrait, à 1,35 milliard d'euros, pour les raisons évoquées précédemment, principalement liées au taux d'intérêt. Le résultat net est particulièrement élevé, à 2,13 milliards d'euros. Nous aurons donc payé un équivalent d'impôt sur les sociétés d'un peu plus de 300 millions d'euros. L'application des règles de versement à l'Etat nous conduit à un versement de 415 millions d'euros sur les résultats de la Caisse des Dépôts, section générale.

Voilà ce que nous pouvons dire des résultats du Groupe pour 2013. Je laisse la parole à Odile pour évoquer le fonds d'épargne.

Résultats du fonds d'épargne

Odile RENAUD-BASSO, directrice générale adjointe, directrice du fonds d'épargne

Merci. Bonjour à tous. En 2013, nous avons des résultats solides dans un contexte macroéconomique globalement difficile pour les fonds d'épargne. J'y reviendrai.

- **Résultats du fonds d'épargne**

Le résultat courant du fonds d'épargne, en rouge, est en légère baisse par rapport à l'année précédente, ce qui s'explique essentiellement par un contexte de taux et d'inflation qui affecte notre marge sur placement financier.

Comme nous l'avons vu avec Olivier Mareuse sur la section générale, les taux d'intérêt ont baissé très fortement au cours des dernières années, ce qui a un effet sur le revenu de nos placements obligataires qui représentent une partie importante de notre portefeuille.

Nous sommes aussi particulièrement affectés par la baisse de l'inflation. Compte tenu de notre ressource livret A indexée sur l'inflation, nous investissons une partie importante de notre portefeuille en obligations indexées sur l'inflation. Par conséquent, la baisse de l'inflation se traduit automatiquement par un impact sur nos revenus, nos versements et les produits que nous recevons de la part de l'Etat.

Ces deux éléments ont un effet très important sur notre marge liée aux placements financiers.

Du point de vue du portefeuille investi en actions, nous avons en revanche bénéficié de la très bonne tenue des marchés actions, à l'instar de la section générale. Les ventes d'actifs financiers ont eu un impact positif sur notre résultat. De plus, l'activité de prêts génère une marge qui est globalement stable d'une année à l'autre.

Au total, le résultat courant du fonds d'épargne est en légère baisse, mais le résultat net après dotation au FRBG (moins forte que celle remise l'année dernière) est en progression continue depuis 2011, pour atteindre un niveau de 443 millions d'euros.

- **Evolution des dépôts**

Quand nous regardons plus spécifiquement l'évolution des dépôts, nous avons une année 2013 marquée par de forts mouvements. D'un côté, nous relevons une forte augmentation de la collecte centralisée, de 18 milliards d'euros y compris les intérêts capitalisés. Cette augmentation est liée à des évolutions naturelles, mais aussi à l'effet de la hausse des plafonds sur le livret A et sur le LDD, intervenue au mois d'octobre 2012, et en janvier 2013 pour le livret A également.

D'un autre côté, cette augmentation de la collecte centralisée a été contrebalancée par une réforme importante de l'épargne réglementée, intervenue en juillet 2013, qui s'est traduite d'une part par un renvoi de liquidité aux banques à hauteur de 30 milliards d'euros et d'autre part par une baisse du coût de la ressource, puisqu'est intervenue une baisse de la rémunération de la collecte versée aux banques de droit commun de 50 à 40 points de base. De plus, les règles de rappel de liquidité permettent au fonds d'épargne, en fonction de l'évolution de l'activité dans le logement social, mais aussi de l'ensemble des activités de prêt y compris les politiques locales, de rappeler la liquidité en remontant le taux de centralisation bancaire, de manière à assurer de façon permanente un volet de liquidité nécessaire pour faire face à nos obligations.

Cette réforme importante a eu un effet d'impact de réduction sur le montant des dépôts et le bilan du fonds d'épargne, mais elle a permis, dans le contexte de taux que l'on connaît et compte tenu de la baisse des commissions versées, de contribuer positivement à la situation financière du fonds d'épargne.

- **Une activité de prêts soutenue**

En 2013, nous avons une activité de prêts soutenue. Elle s'inscrit certes en retrait par rapport aux deux années précédentes, très exceptionnelles, qui avaient été marquées par une implication tout à fait particulière de la Caisse des Dépôts et du fonds d'épargne dans le financement des collectivités locales, puisque, face à l'assèchement du crédit pour les collectivités locales, des enveloppes spécifiques ont permis de financer les besoins courants (y compris les besoins de court terme). Cette année, elles ont été remplacées par une enveloppe de financement à plus long terme, qui permet de faire des prêts de 20 à 40 ans pour financer des projets d'investissement structurants pour les collectivités locales.

Globalement, pour 2013, nous avons une année tout à fait exceptionnelle sur le logement social, puisqu'il s'agit du montant de prêts le plus important que le fonds d'épargne n'ait jamais fait pour le logement social et la politique de la ville. Il est à hauteur de 16,4 milliards d'euros, ce qui correspond à un accroissement de l'effort de production de logements. L'activité en faveur de l'ensemble du secteur public local a été importante, avec l'utilisation d'enveloppes restantes sur les infrastructures et de reliquats sur les enveloppes exceptionnelles, ainsi que 2 milliards d'euros de prêts nouveaux correspondant à l'enveloppe des 20 milliards d'euros, sur lesquels les conditions d'intervention ont été assouplies.

Il est important de souligner que nous avons accompagné un certain nombre de mouvements, notamment un effort de relance en matière de logement social, avec la modification de règles et la possibilité de nouveaux prêts, à une durée de 60 ans, pour le foncier dans les zones tendues. L'objectif est de faciliter pour les organismes de construction de logement social la production de

nouveaux logements en ayant des conditions de financement tout à fait exceptionnelles et correspondant à des problématiques particulières.

Nous sommes également en train d'adapter nos produits pour le financement du logement intermédiaire, dans la ligne droite des dispositions législatives prises dans le cadre de la loi de finances sur la création d'un type de logement intermédiaire avec des dispositifs fiscaux en matière de TVA et de taxe foncière adaptés. Là encore, l'objectif des fonds d'épargne est d'accompagner la politique de construction et l'effort de construction en logement social et en logement intermédiaire.

Pour les financements des investissements des collectivités locales, comme cela a déjà été dit par Jean-Pierre Jouyet, nous avons considérablement assoupli nos modes d'intervention, en ayant la possibilité de financer tout projet d'investissement de long terme, justifiant des prêts entre 20 et 40 ans. Nous sortons donc d'une logique très sectorielle d'intervention. Nous pouvons aussi intervenir de façon beaucoup plus souple pour les petites collectivités (pour des prêts inférieurs à 1 million d'euros), puisque nous sortons là de l'obligation de faire du cofinancement pour faire des prêts seuls. Nous allons plus vite et les procédures sont simplifiées par rapport aux approches standards.

- **Hausse continue de l'encours des prêts**

Cette activité de prêts se traduit par une hausse continue de l'encours des prêts depuis 2009. Cette hausse substantielle correspond à une implication très forte des fonds d'épargne dans l'investissement public, que ce soit de l'investissement en matière de logement social ou de l'investissement des collectivités locales.

Nos prévisions, nos scénarios centraux visent à continuer cette hausse dans les années à venir. Cela dépend évidemment d'un certain nombre d'éléments de conjoncture extérieure, mais notre scénario central est bien d'atteindre un niveau d'encours de prêts de l'ordre de 220 milliards d'euros en 2018. Nous souhaitons donc continuer notre contribution au soutien de l'investissement et de l'activité économique.

- **Un portefeuille de 100 milliards d'euros au service du financement de l'économie**

Toutes les ressources dont nous disposons qui ne sont pas investies dans le financement des prêts sont investies dans un portefeuille de placement de 100 milliards d'euros. On retrouve en 2013 le niveau du portefeuille de 2011, suite aux opérations sur la réforme de l'épargne réglementée. Ce portefeuille est investi à plus de la moitié en obligations d'Etat, pour un tiers en obligations d'entreprises essentiellement et pour 11 % (cette part étant en forte croissance, puisque le taux correspondant était de 8 % en 2012) en actions et investissements dans des fonds de capital-investissement, des fonds d'infrastructure, des fonds d'immobilier.

Notre stratégie en matière d'investissements vise à la fois à assurer la liquidité des fonds d'épargne, c'est l'un des objectifs majeurs, mais aussi la sécurité et la rentabilité. Par la rentabilité, nous contribuons au financement de l'économie, puisque nous constatons une augmentation forte. Cette année, ce sera 750 millions d'euros. Nous continuerons cette réorientation d'augmentation de nos investissements en actions et en fonds de capital-investissement dans les années à venir, avec un double objectif. Dans le contexte de taux que nous connaissons aujourd'hui, investir en actions est

plutôt plus rentable. De plus, notre deuxième objectif est de contribuer au financement de l'économie, en investissant dans des opérations utiles au développement de l'économie.

- **Chiffres-clés du fonds d'épargne**

Pour résumer, le total du bilan est en diminution, à 259,3 milliards d'euros, du fait de la réforme de l'épargne réglementée. La marge du fonds d'épargne enregistre elle aussi une baisse à 390 millions d'euros, du fait du contexte des taux d'intérêt et de l'inflation que j'indiquais précédemment. Le résultat courant est en légère diminution, ainsi que la dotation au FRBG. En effet, nous atteignons aujourd'hui une couverture très bonne de nos risques de taux et avons donc moins besoin de doter le FRBG par rapport à ce que nous avons fait en 2012. Le résultat net, en hausse, passe de 350 millions d'euros à 443 millions d'euros.

Ces résultats nous permettent de verser à l'Etat l'excédent de fonds propres sur les fonds d'épargne, soit un versement de 733 millions d'euros, par rapport à une situation 2012 où nous n'avions pas réalisé de versement à l'Etat en rémunération de la garantie. Cette évolution du bilan et de l'activité permet de faire en 2013 une contribution très significative au financement de l'investissement à long terme dans notre pays, en matière de logement intermédiaire, social et spécifique, ainsi qu'en matière d'investissement des collectivités locales, investissements de long terme dans les domaines des infrastructures, de la rénovation urbaine, de l'habitat, etc.

Je vous remercie et je cède la parole à Franck.

III. Perspectives 2014

Franck SILVENT, directeur du pôle finances, stratégie et participations

Je vais essayer, en quelques mots, non pas de vous présenter nos perspectives stratégiques en tant que telles, puisque vous les connaissez, mais le début de leur mise en application. Comme le directeur général l'a souligné, l'année 2013 a été une année de redéfinition de nos orientations stratégiques. C'est surtout l'année du début d'une mise en mouvement autour d'une vision stratégique du Groupe nouvelle. Notre environnement a changé et nos modes d'intervention doivent être réarticulés. Nous tâchons d'ores et déjà de mettre en œuvre cette vision raisonnée et offensive.

- **Les métiers historiques au cœur du projet stratégique**

Un élément principal de cette vision stratégique tient aux métiers historiques de l'Etablissement public, que nous souhaitons remettre au cœur de notre projet stratégique. Vous connaissez ces métiers historiques de l'Etablissement public. Il s'agit d'abord du métier de mandataire : nous exerçons un certain nombre de mandats pour le compte de tiers dans des domaines d'intérêts généraux. Sur ce sujet-là, nous nous sommes vu attribuer la gestion du compte personnel de formation, qui est un grand mandat s'adressant à 25 millions de salariés et à 1,2 million d'entreprises. Nous avons pu mettre à profit notre expertise dans la gestion de compte de droits, en général, pour développer cette nouvelle mission d'intérêt général. Cet aspect est très ancré dans la maison. Il rend un service utile, très emblématique d'une volonté de développement.

Notre deuxième métier historique ; et j'aurais d'ailleurs dû commencer par celui-là ; est le métier de gestionnaire de dépôts. Tout vient de là et tout est parti de là. Nous allons avoir une nouvelle

mission, si le Parlement la confirme : gérer les comptes bancaires inactifs et les contrats d'assurance vie en déshérence. Cette mission sera de nature à apporter une ressource nouvelle à la Caisse des Dépôts (près de 4 milliards d'euros). Là aussi, nous remplirons un mandat d'utilité sociale très marqué.

Le troisième métier historique est celui de gestionnaire des fonds d'épargne. Odile a largement développé cela. Dans ce secteur, il est intéressant pour nous de constater que nous opérons un développement très offensif : développement offensif de l'activité de prêts, aménagements divers et variés pour soutenir la production de logements, mais aussi, et surtout, une nouvelle enveloppe de 20 milliards d'euros consacrée à des projets territoriaux, avec une doctrine d'utilisation qui a été très assouplie. Cette enveloppe devient un élément de participation à l'investissement public et territorial extrêmement impactant. C'est le retour de la Caisse des Dépôts dans ces sujets.

Trois métiers historiques et trois développements d'ampleur. Au-delà des mots et des ambitions stratégiques, c'est vraiment le développement par la preuve. Nos trois métiers historiques connaissent trois avancées stratégiques extrêmement majeures. Sur ces sujets, jamais l'Etablissement public ne s'était autant développé depuis une quinzaine d'années, et de plus simultanément.

Evidemment, tout cela ne fonctionne pas sans exigences. Si la Caisse des Dépôts souhaite poursuivre ses axes de développement, elle doit être conquérante, offensive et proactive. Elle ne doit pas attendre que les mandats lui tombent « tout cuits dans le bec », si vous me pardonnez cette expression triviale. Ainsi, elle doit se réformer dans son mode de fonctionnement et dans sa performance opérationnelle économique. C'est tout l'objet d'un plan de modernisation de l'Etablissement public, qui est aujourd'hui conduit principalement sous l'égide d'Odile Renaud-Basso et de Catherine Mayenobe, avec l'aide de votre serviteur. C'est un engagement de long court de modernisation que nous souhaitons pour l'établissement, afin de lui permettre de continuer à se développer sur son cœur de métier.

- **Investir de façon sélective et ciblée**

S'agissant de l'activité d'investissement, nous avons déjà eu l'occasion d'évoquer les marges de manœuvre du Groupe, qui sont objectivement plus contraintes, mais qui, fort heureusement, permettent de rester offensifs. Pour être offensifs, il faut concentrer nos ambitions sur des domaines privilégiés et essayer d'attirer d'autres investisseurs sur les projets que nous menons. Nous nous y attelons, en concentrant nos interventions sur quatre domaines privilégiés (les infrastructures, les entreprises, le logement, la transition énergétique et écologique) tout en maintenant ce qui fait l'originalité du Groupe, c'est-à-dire sa capacité à accompagner les projets d'investissements territoriaux, à hauteur de 300 millions d'euros par an, ce qui génère avec un effet de levier une capacité d'investissement de 2,5 milliards d'euros.

Sur le co-investissement, il ne s'agit pas simplement d'intentions, mais de réalisations dans les domaines clés de notre stratégie. Par exemple dans le logement ou le financement des entreprises, nous avons déjà mis en œuvre des véhicules de co-investissements. Nous avons réussi à attirer des co-investisseurs, qui vont, à nos côtés, soutenir nos ambitions sectorielles. Le fonds Novo, que certains d'entre vous connaissent sûrement, est l'archétype de ce type d'intervention. Ce fonds est destiné à soutenir l'investissement en obligations d'entreprises de taille moyenne. Il a été secrété,

conçu et généré par la Caisse des Dépôts, en collaboration avec d'autres investisseurs. Il est aujourd'hui sponsorisé par la Caisse des Dépôts, qui a mis un montant d'investissement important, mais il est très largement souscrit auprès de la communauté financière.

Nous mettrons en place un système similaire sur le logement intermédiaire ou sur le développement de marchés innovants en matière d'efficacité énergétique ou de viagers.

Cette politique d'investissements est menée avec un engagement renforcé en matière de responsabilité sociale et environnementale. Nous avons une charte d'investissement socialement responsable. Bpifrance a travaillé avec nous à la rédaction de sa propre charte. Cette année, nous verrons la production du premier rapport où nous rendons compte de nos pratiques de responsabilité sociale et environnementale de manière conforme à la loi dite Grenelle.

Si on prend quelques instants pour examiner nos priorités sectorielles.

- **Le développement des entreprises**

La première d'entre elles est et demeure le financement et le développement des entreprises, à travers Bpifrance, bien sûr, la première filiale du Groupe, mais pas exclusivement. Il est important de considérer que le Groupe Caisse des Dépôts a une stratégie coordonnée assez massive en faveur des entreprises, à travers son outil privilégié d'intervention, Bpifrance, mais aussi à travers sa politique de gestion financière.

Vous connaissez le plan stratégique particulièrement dynamique de Bpifrance. Il serait très difficile de le résumer en quelques mots. Il faut en retenir une réorientation de l'activité de financement en faveur du développement, en ayant des prêts très adaptés au développement des entreprises, avec une part de marché de prêts un peu plus risqués par rapport aux prêts classiques de cofinancement avec le secteur bancaire. L'axe de trésorerie est aussi très important. Bpifrance affiche une volonté très forte sur l'investissement en capital, pour augmenter le nombre d'opérations, notamment sur les PME et ETI, pour lesquelles un compartiment spécifique de 3 milliards d'euros, le fonds « ETI 2020 » sera isolé.

Hors Bpifrance, nous sommes vraiment mobilisés en faveur du financement des entreprises dans l'économie en général au travers de notre activité d'investisseur institutionnel. Nous avons une gestion financière qui vise à dégager le meilleur rendement et la meilleure récurrence de résultat, bien sûr, mais elle est aussi destinée, de plus en plus, à être en cohérence avec nos priorités stratégiques. Pour cela, nous augmenterons nos investissements en actions. Odile l'a évoqué pour les fonds d'épargne, et cela sera vrai aussi pour la section générale, qui projette d'investir 1 milliard d'euros de flux net d'actions supplémentaires dans les prochaines années. C'est également le cas en matière de financement en dette d'entreprise, où la section générale doublera ses financements d'obligations corporate, ce qui est là aussi très significatif.

- **Le logement**

Très clairement, notre première priorité est la construction. La priorité est de relancer la production, notamment en zone tendue. Odile a eu l'occasion d'évoquer les aménagements très significatifs que le fonds d'épargne a décidé de mettre en œuvre pour favoriser la production de logements sociaux, en particulier dans les zones tendues. Notre appartement-témoin, sans jeu de mots, est le groupe

SNI. Il se mobilisera par ailleurs de manière extrêmement active, en soutien à la construction, aussi bien dans le logement social que dans le logement intermédiaire, en faisant participer d'autres investisseurs à nos côtés à cet effort de relance du logement intermédiaire, avec le fonds Argos.

Les appels à projets du groupe SNI représentent 20 000 logements, 3 milliards d'euros d'investissement et une augmentation du rythme de la production de la SNI de 70 % par rapport à son *trend* normal. L'effort est vraiment très important.

Hormis le sujet production, il y a aussi des impératifs de rénovation. La rénovation du parc existant se concentrera notamment sur deux axes innovants : la rénovation thermique, avec l'objectif de rénover 700 000 logements sociaux d'ici 2020 notamment, et le déploiement de l'habitat connecté. Nous espérons être particulièrement innovants sur cette seconde priorité. L'habitat connecté est l'adjonction de technologies numériques au sein de l'habitat, favorisant notamment le maintien à domicile des seniors, sur lequel nous souhaitons être pionniers.

Enfin, sur ce secteur du logement, nous souhaitons développer le marché du viager. On connaît tous le film phare sur le viager, et nous souhaitons justement supprimer l'aléa moral contenu dans ce film. Il s'agit de lancer un véhicule d'investissement expérimental, permettant aux seniors de mobiliser leur patrimoine pour financer leurs vieux jours, tout ceci dans un cadre sécurisé et mutualisé par ailleurs, supprimant cet aléa moral. Nous souhaitons là aussi, et non seulement nous le souhaitons, mais nous allons le faire dès l'été 2014, attirer d'autres investisseurs. Cette expérience sera au départ limitée dans deux régions. Nous n'excluons pas, si l'expérience est probante, d'étendre le dispositif sur un territoire beaucoup plus vaste en mettant en valeur tout le savoir de la Caisse des Dépôts en la matière.

- **La transition énergétique et écologique (TEE)**

C'est une priorité nouvelle, qui est l'archétype de ce que la Caisse des Dépôts peut et doit savoir faire, c'est-à-dire mêler une expertise technique, une capacité d'ingénierie et un savoir-faire financier. Il ne faut jamais oublier que la Caisse des Dépôts n'est pas qu'un carnet de chèques, qu'elle n'est pas qu'un investisseur, mais qu'elle peut s'asseoir sur des expertises techniques et des capacités d'opérateur très précises et très marquées. Cela doit être le cas pour la transition énergétique et écologique. Nous travaillerons en trois sens.

Le premier axe est l'efficacité énergétique. Nous mettrons en place un fonds de garantie pour la rénovation thermique des logements. Ce dispositif très sophistiqué sur le plan financier deviendra un nouveau mandat, comme le compte personnel de formation. Il s'agit là aussi de notre activité de mandataire. De plus, nous développerons des métiers d'ingénierie innovants. Je pense notamment à Egis, qui a l'ambition de doubler son chiffre d'affaires sur l'ingénierie en matière d'efficacité énergétique et de devenir un acteur de référence international sur ces domaines.

Le deuxième axe d'intervention concerne les investissements dans les énergies renouvelables, notre contribution à la modification du mix énergétique français. Nous allons avoir une enveloppe spécifique sur les projets d'énergies renouvelables, de 300 millions d'euros sur les prochaines années. Nous allons stimuler la Compagnie Nationale du Rhône pour qu'elle développe de manière active ses investissements en faveur des ENR. Enfin, nous réserverons une poche d'investissement pour d'éventuels projets structurants en la matière.

Nous menons cette priorité en parfaite cohérence et en parfaite synergie avec Bpifrance, dont l'ambition est de doubler ses propres financements en faveur des entreprises des filières contribuant à la transition énergétique et écologique. Nous investirons dans les développeurs ENR, le tissu de PME et d'ETI pouvant bénéficier de ce secteur.

- **Les infrastructures**

Comme Jean-Pierre l'a dit tout à l'heure, nous sommes d'ores et déjà le premier investisseur en capital dans les infrastructures. Je me réfère au Groupe Caisse des Dépôts. Il s'agit d'une démarche du Groupe, qui inclut la section générale, le fonds d'épargne, mais aussi la CNP. Nous avons un objectif de forte augmentation de nos investissements en infrastructures et de nos interventions en infrastructures de manière plus générale. Sur les trois prochaines années, la section générale augmentera de 50 % ses investissements dans les infrastructures, avec une part de bilan consacrée aux actifs infrastructures qui devrait ainsi atteindre entre 4 et 5 %. Par ailleurs, la CNP projette de doubler ses investissements en infrastructures.

En outre, nous serons impliqués de manière beaucoup plus significative sur les financements en dette des infrastructures, notamment là aussi par le truchement de CNP Assurances qui a des ambitions très fortes en la matière.

Nous nous distinguerons des autres acteurs de ce marché des infrastructures de deux manières. D'une part, nous mènerons une orientation plus forte sur les nouveaux projets ou sur les infrastructures existantes qui nécessitent des projets d'investissement. Il s'agit des projets dits *greenfield* et *yellowfield*, par opposition aux *brownfield* qui constituent un flux d'investissement financier dans des infrastructures existantes. D'autre part, nous concentrerons ces interventions dans quatre secteurs : le numérique, quand le cadre de financement sera davantage précisé, la transition énergétique et écologique, les transports collectifs et le tourisme.

Je vous remercie.

IV. Conclusion

Henri EMMANUELLI, président de la commission de surveillance

Mesdames et Messieurs, je pense que l'essentiel a été dit, mais, à la demande du directeur général, je vais faire une brève conclusion sur deux points.

Le premier point est pour rappeler ce qui a été largement démontré et explicité : la Caisse des Dépôts est solide et elle a renoué avec les bénéficiaires. Elle l'a fait sur ses fonds propres. Le directeur général de la Caisse des Dépôts, moi-même et sans doute aussi tous les cadres de la Caisse des Dépôts avons été un peu marrés de lire ou d'entendre que nous menions certaines opérations avec l'argent des contribuables. Non. La Caisse des Dépôts versera au budget de l'Etat cette année 1,4 milliard d'euros au titre de 2013, qui ont été composés, comme vous l'a rappelé Monsieur Mareuse, en 416 millions d'euros versés au titre des résultats 2013 du Groupe et 733 millions d'euros de la généreuse contribution du fonds d'épargne piloté par Madame Odile Renaud-Basso. Tout cela se fait au titre d'une garantie dont, me semble-t-il, le prix normal serait beaucoup moins élevé. Vous voyez ce que je veux dire. La Caisse des Dépôts ne fait rien sur le dos du contribuable. Elle rapporte de l'argent au budget de l'Etat et j'ajouterai, ce qui ne figure pas dans la note, qu'il lui est arrivé

d'alléger les contribuables en prenant certaines participations sollicitées, qui permettaient à l'Etat de rentrer du cash, tout en restant dans le secteur parapublic. Je pense à certains investissements que la Caisse des Dépôts a recherchés ardemment à l'époque, par exemple La Poste.

C'est cela, la réalité, d'où notre contrariété quand nous avons entendu dire que nous menions certaines opérations sur le dos des contribuables. Cette affirmation a d'ailleurs été reprise sur Twitter, je le signale aux acteurs de la communication, assez abondamment. Je ne sais pas pourquoi. Cela a dû plaire.

Vous connaissez les résultats du Groupe et vous connaissez le montant de sa contribution, qui est basée sur 50 % des résultats consolidés, plafonnés à 75 % des résultats sociaux. Nous considérons cette contribution comme très élevée, car ce pourcentage de contribution fiscale, Monsieur le directeur général, nous permettrait d'évoquer le matraquage.

La deuxième idée, c'est que la solidité n'est pas synonyme d'immobilisme. Monsieur Silvent vient de la rappeler à l'instant. La Caisse des Dépôts prend des initiatives. Elle met en place le plan stratégique qu'a voulu le directeur général, qui pousse à l'innovation et à la créativité :

- Le fonds Novo est peut-être moins connu que ce que nous imaginons. Il va falloir le faire connaître auprès des PME. Il est certes connu dans le milieu financier, mais je ne suis pas sûr que les chefs d'entreprise en aient connaissance.
- Le fonds Argos, sur la construction de logements intermédiaires. Monsieur Yché est dans la salle. Ce fonds nous ramène les compagnies d'assurance dans l'immobilier, ce qui est quand même une opération importante.

D'autres initiatives seront encore prises, ainsi que la participation dans certaines opérations, qui font aujourd'hui l'actualité. Je conclurai sur ces points. La Caisse des Dépôts reste aussi vigilante par rapport à l'intérêt général. Je vais parler, non pas en qualité de président de la commission de surveillance, mais comme parlementaire, sur l'opération en cours dont il ne faut pas parler, évidemment. En tant que parlementaire, j'ai demandé la réunion des commissions réunies des finances et de l'économie pour auditionner les ministres. Certains – et je peux le comprendre – sont émus et s'interrogent sur l'action du Parlement en la matière. Il s'agit d'une opération entre entreprises privées. En quoi le Parlement est-il habilité, bien qu'il ne le soit pas juridiquement ? Pourquoi s'en préoccupe-t-il ? Pour une raison simple, Mesdames et Messieurs. Tous les élus de France, qu'ils soient maires, conseillers généraux, présidents de conseil général, présidents de région, députés, sénateurs, sont interpellés en permanence par la population sur la couverture numérique du territoire. Il ne se passe pas une semaine sans que nous soyons interpellés, voire agressés. Ceux qui sont encore à 500 ko sur leur « bécane » ont l'impression de pédaler durement. Qui vont-ils voir ? Ils vont voir leur maire, leur président de conseil général, leur président de région, en disant que c'est un scandale et que ça ne va pas. Ce n'est pas le cas dans certains quartiers parisiens, encore qu'en passant l'avenue, cela coupe deux fois. Dans le quartier ici, nous sommes particulièrement mal traités en couverture numérique. C'est la réalité. On a beau expliquer aux gens que tout cela n'est pas du domaine public, mais que ce sont des sociétés privées, à commencer par France Télécom, qui gèrent cet aspect, les citoyens affirment qu'il appartient aux élus de régler la question.

Je pense qu'il est normal que les ministres concernés (nous savons qui ils sont maintenant) viennent rendre compte aux parlementaires pour s'assurer que, pour le plan de couverture numérique du territoire, qui représentera environ 35 milliards d'euros aux alentours de 2025, sauf erreur de ma part, les opérateurs privés (qui seront impliqués pour un tiers de ce financement) aient les moyens ou la volonté, et donnent l'assurance de le faire. Il me semble que les parlementaires ont le droit d'avoir des réponses sur ce terrain.

Pour le reste, Mesdames et Messieurs, je fais confiance à la dynamique interne à la maison. Vous voyez, Monsieur le directeur général, je fais des efforts. Elle fera preuve d'agilité et de créativité. Elle assurera son rôle, qui est toujours difficile à définir, car elle opère sur le double terrain de l'action publique et de l'intérêt général parfois, de l'intérêt privé et du secteur concurrentiel d'autres fois. Ce n'est pas toujours facile à expliquer, mais nous vivons avec. Finalement, surtout quand il y a la climatisation, nous vivons plutôt bien.

Merci.