

Rapport au Parlement

Commission de surveillance

Exercice 2023

SOMMAIRE

Ordres du jour des séances plénières	<i>page 5</i>
Sujets ayant fait l'objet d'un avis, d'une délibération ou d'une approbation par circularisation	<i>page 9</i>
Délibérations et Avis de la Commission de surveillance	<i>page 11</i>

SEANCES PLENIERES 2023

Séance 1	18 janvier	<i>page 73</i>
Séance 2	25 janvier	<i>page 82</i>
Séance 3	31 janvier	<i>page 94</i>
Séance 4	08 mars	<i>page 108</i>
Séance 5	22 mars	<i>page 132</i>
Séance 6	19 avril	<i>page 149</i>
Séance 7	25 mai	<i>page 167</i>
Séance 8	21 juin	<i>page 186</i>
Séance 9	19 juillet	<i>page 207</i>
Séance 10	27 septembre	<i>page 238</i>
Séance 11	18 octobre	<i>page 271</i>
Séance 12	22 novembre	<i>page 298</i>
Séance 13	29 novembre	<i>page 318</i>
Séance 14	13 décembre	<i>page 344</i>

ANNEXES

Règlement intérieur de la Commission de surveillance	<i>page 371</i>
Tableau des ressources du Fonds d'épargne	<i>page 392</i>
Tableau des emplois du Fonds d'épargne	<i>page 393</i>
Tableau des ressources de la Section générale	<i>page 394</i>
Tableau des emplois de la Section générale	<i>page 395</i>
Tableau des indemnités versées aux Commissaires surveillants en 2023	<i>page 396</i>
Tableau de présence des Commissaires surveillants en 2023	<i>page 396</i>

Ordre du jour des séances plénières 2023 de la Commission de surveillance

1^{ère} séance – 18 janvier 2023

page 72

- Point unique
Prestation de serment du directeur général de la Caisse des dépôts et consignations
Monsieur **Éric LOMBARD**

2^{ème} séance – 25 janvier 2023

page 81

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal du 14 décembre 2022
3. Approbation de la mise à jour du règlement intérieur de la Commission de surveillance
4. Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne et Avis sur le plan pluriannuel d'audit
5. Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du groupe (charte de gestion des risques du groupe, cartographie des risques majeurs, cadre et déclaration d'appétit aux risques)

3^{ème} séance – 31 janvier 2023

page 93

- Point unique
Délibération sur le projet Ormes

4^{ème} séance – 08 mars 2023

page 107

1. Propos liminaires
2. Approbation des procès-verbaux des séances des 18, 25 et 31 janvier 2023
3. Avis sur l'exécution budgétaire 2022 et la stratégie relative à l'immobilier d'exploitation
4. Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs du Fonds d'épargne (bilan 2022, perspectives 2023)
5. Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la section générale (bilan 2022, perspectives 2023)
6. Délibération sur la souveraineté énergétique

5^{ème} séance – 22 mars 2023

page 131

1. Propos liminaires
2. Approbation des comptes sociaux de la Section générale et des comptes consolidés du groupe pour l'année 2022 et Avis sur les comptes analytiques de l'année 2022
3. Avis sur la CRIS et le projet de décret portant le montant du versement à l'Etat au titre de l'année 2022
4. Fixation du besoin de fonds propres de la Section générale
5. Avis relatif au Rapport de gestion et les comptes certifiés du Fonds d'épargne de l'année 2022
6. Fixation du besoin de fonds propres du Fonds d'Epargne

6^{ème} séance – 19 avril 2023

page 148

1. Propos liminaires
2. Approbation des procès-verbaux des séances des 8 et 22 mars 2023
3. Point relatif à la filiale BRT (groupe La Poste)
4. Avis relatif à l'activité et aux résultats du contrôle interne en 2022 (RACI, rapport annuel de la DRG, rapport annuel de DGAU, rapport semestriel DCPC, rapports LCB-FT, et suivi des recommandations d'audit au 31/12/22)
5. Avis relatif au profil de risques à fin décembre 2022
6. Avis relatif à l'éthique et la déontologie au sein de l'établissement public et du groupe : quel mode d'emploi sur les engagements financiers (notamment Orpea) et quelles suites données aux recommandations 2022 de la CS (Charte et référent)
7. Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

7^{ème} séance – 25 mai 2023

page 166

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 19 avril 2023
3. Avis relatif aux taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et sommes à consigner
4. Rapport du CNR à la CS comprenant notamment l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de sa pratique, l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, la délibération relative à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants.
5. Délibération relative aux orientations stratégiques en matière de gestion de l'eau et d'économie circulaire (dont un focus sur la gestion des déchets)

8^{ème} séance – 21 juin 2023

page 185

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 25 mai 2023
3. Avis relatif à l'évolution des modalités de détermination du versement à l'Etat
4. Délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC
5. Avis relatif au risque SI et à la cybersécurité
6. Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance
7. Approbation du Rapport au Parlement au titre de l'année 2022

9^{ème} séance – 19 juillet 2023

page 206

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 21 juin 2023
3. Avis sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023
4. Avis sur les résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne et Délibération sur la Refonte des modèles de pertes en cas de défaut (LGD)
5. Délibération sur La Poste (trajectoires financières actualisées)
6. Délibération sur le PSMT et la PFP du groupe
7. Avis sur le rapport annuel des conventions
8. Avis sur l'inclusion sociale

10^{ème} séance – 27 septembre 2023

page 237

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 19 juillet 2023
3. Avis sur l'exécution budgétaire 2023 au 30 juin, la prévision d'atterrissage 2023, le cadrage 2024 et les perspectives budgétaires 2024-2028
4. Approbation des résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2023 (en présence des CAC) et Avis sur les résultats analytiques au 30/06/23
5. Avis sur les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2023 (en présence des CAC)
6. Avis sur les réponses aux recommandations fortes de l'ACPR sur l'ALM de la Section générale
7. Délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance
8. Avis sur la trajectoire d'alignement 1,5°C et l'intégration des dispositions CSRD
9. Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis sur le climat social

11^{ème} séance – 18 octobre 2023

page 272

1. Propos liminaires
2. Approbation du procès-verbal de la séance du 27 septembre 2023
3. Avis sur la transposition de la directive CSRD
4. Délibération sur le Modèle prudentiel du Fonds d'épargne, dont solvabilité et liquidité
5. Délibération sur le Modèle prudentiel de la Section générale, dont solvabilité et liquidité
6. Approbation du Programme d'émissions des titres de créance de la Section générale et encours maximal annuel
7. Délibération sur la Revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques
8. Délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance

12^{ème} séance – 22 novembre 2023

page 299

1. Evaluation du fonctionnement de la Commission de surveillance (point hors présence DG)
2. Propos liminaires
3. Approbation du procès-verbal de la séance du 18 Octobre 2023
4. Avis Reporting semestriel du contrôle interne (rapport semestriel de DRG, de la conformité et suivi des recommandations d'audit au 30/06/23)
5. Adoption du projet de budget 2024 de l'établissement public
6. Avis Suivi des recommandations de la Cour des comptes
7. Avis Profil de risques à fin juin 2023

13^{ème} séance – 29 novembre 2023

page 319

1. Propos liminaires
2. Avis relatif à la politique RH du groupe
3. Avis relatif à l'entretien de surveillance rapprochée (ACPR), aux projets de lettres Pilier 2 et au projet d'arrêté procédure Pilier 2
4. Avis relatif aux risques La Poste – La Banque Postale
5. Avis relatif aux mesures correctrices associées aux scénarios adverses
6. Délibération relative à la souveraineté des infrastructures essentielles

14^{ème} séance – 13 décembre 2023

page 345

1. Propos liminaires
2. Approbation du PV du 22 novembre 2023
3. Avis relatif au bilan des opérations d'investissements/cessions intervenues entre décembre 2021 et décembre 2022
4. Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023, perspectives 2024 et PFP 2024-2028 ajustée
5. Avis relatif aux résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne et Avis relatif aux résultats analytiques prévisionnels pour 2023 et perspectives 2024
6. Délibération sur deux évolutions substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne (nouveau modèle du risque global de taux – stress buffer).

Sujets ayant fait l'objet d'un avis, d'une délibération ou d'une approbation par circularisation *

25 janvier 2023

page 12

Avis concernant le projet de décret relatif aux modalités et critères d'affectation du solde de la taxe d'apprentissage
Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives au versement et à la répartition du solde de la taxe d'apprentissage

27 janvier 2023

page 14

Délibération relative au retrait de délégation accordée au CDI (projet Ormes)

06 février 2023

page 16

Avis concernant le projet de décret portant modification du traitement automatisé de données à caractère personnel dénommé « Système d'information du compte personnel de formation »

08 février 2023

page 17

Avis concernant les projets d'arrêtés fixant le taux de rémunération des dépôts de la sphère « enfance protégée »

13 mars 2023

page 20

Approbation relative à la modification du règlement intérieur de la Commission de surveillance

15 mars 2023

page 21

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « investissements dans la formation en alternance »)

Avis concernant le projet d'avenant n°1 à la convention du 29 octobre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Partenariats pour la formation professionnelle et l'emploi »)

Avis concernant le projet de convention financière entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative aux investissements d'avenir et au plan France 2030

Avis concernant le projet de convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au Plan France 2030 (action « Aides à l'innovation "bottom-up" (fonds propres) » - volet « Fonds Métaux critiques »)

14 avril 2023

page 27

Avis concernant le projet de décret complétant la liste des finalités et des catégories de responsables des traitements comportant l'usage du numéro d'inscription au répertoire national d'identification des personnes physiques ou nécessitant la consultation de ce répertoire dans les champs de l'emploi et de la formation professionnelle

Avis concernant le projet de décret relatif à la transmission des rapports des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes des organismes de sécurité sociale

17 avril 2023

page 28

Délibération relative au retrait de la délégation accordée au Comité des investissements de la Commission de surveillance – projet TINTIN

20 avril 2023

page 30

Délibération relative à un investissement complémentaire de la CDC (Section générale) au capital d'Euroclear.

02 mai 2023

page 29

Avis concernant un projet de décret modifiant la partie réglementaire du code monétaire et financier

08 juin 2023

page 32

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 2 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « France Brevets »)

Avis concernant le projet d'avenant n° 3 à la Convention du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'Investissement dans les compétences, comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarrestastory »

28 juin 2023

page 38

Avis concernant le projet de décret relatif à la réserve citoyenne de réinsertion et à l'éligibilité de ces réservistes au compte d'engagement citoyen

**L'examen par circularisation signifie que, conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 du règlement intérieur de la Commission de surveillance, la consultation des membres se fait par écrit ou à distance, par tout moyen. Les membres font alors connaître leur position par courrier électronique dans le délai imparti. La délibération est adoptée dans les conditions de quorum et de majorité définies par l'article 9 du règlement intérieur.*

13 juillet 2023

page 38

Avis concernant le projet de décret portant application de l'article 17 de la loi n° 2023-270 du 14 avril 2023 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023

20 juillet 2023

page 44

Avis concernant le projet de décret portant application de la loi n° 2022-1587 du 19 décembre 2022 visant à lutter contre la fraude au compte personnel de formation et à interdire le démarchage de ses titulaires et portant diverses mesures relatives au compte personnel de formation ainsi qu'au bilan de compétences

26 juillet 2023

page 44

Avis concernant les projets d'arrêtés fixant le taux de rémunération des dépôts de la sphère « enfance protégée »

04 septembre 2023

page 45

Avis concernant le projet d'avenant n°1 à la convention du 4 mars 2020 entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action : « Valorisation - Fonds national de valorisation », volet « Plan innovation outre-mer »)

29 novembre 2023

page 64

Avis sur le projet de décret fixant pour l'année 2023 le montant du prélèvement sur le Fonds d'épargne au titre de la rémunération de la garantie de l'Etat

30 novembre 2023

page 64

Avis concernant le projet de décret relatif à l'activité des organismes certificateurs et au contrôle des financeurs

15 décembre 2023

page 69

Avis concernant le projet d'avenant n° 3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Innovation numérique pour l'excellence éducative »)

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « investissements dans la formation en alternance »)

Avis concernant le projet d'avenant n°3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Capital risque — capital développement technologique »)

Compilation des avis
et délibérations rendus en 2023

Séance du 25 janvier 2023

Avis relatif à la démission des fonctions de la directrice des risques du groupe

Conformément à l'article 42 du décret du 5 février 2020¹, « le responsable de la fonction de gestion des risques ne peut être démis de ses fonctions par le directeur général qu'après avis de la Commission de surveillance ».

Lors de la séance du 25 janvier 2023, la Commission de surveillance a émis un avis favorable à la démission des fonctions de Mme Nathalie Tubiana, directrice des risques

du groupe, dans le cadre d'une réorganisation plus large au sein du comité exécutif annoncée par le Directeur général lors de la séance exceptionnelle du 18 janvier 2023.

Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne Avis sur le plan pluriannuel d'audit

Lors de sa séance du 25 janvier 2023, la Commission de surveillance a examiné l'organisation générale et les orientations du contrôle interne ainsi que le plan pluriannuel d'audit, à la suite d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 12 janvier 2023 et d'un exposé de la rapporteure figurant par ailleurs dans le procès-verbal de la séance².

S'agissant de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

- l'organisation du contrôle interne, dont les principes fondamentaux ont peu évolué depuis l'année dernière, traduit dans l'ensemble un effort accru en matière de coordination y compris dans les filiales (à travers notamment le comité de coordination du contrôle interne) et de diffusion des connaissances (grâce en particulier à l'Ecole du contrôle interne, dont les formations seront à terme ouvertes aux filiales). Elle a relevé en particulier l'effort de clarification du dispositif de contrôle interne des risques SI permettant de renforcer la deuxième ligne de défense ;
- elle a pris acte des différents projets de réorganisations annoncés par le Directeur général le 18 janvier 2023, dont certains concernent les directions en charge du contrôle interne. Un suivi des modalités de mise en œuvre de cette réorganisation, du point de vue de l'organisation générale du contrôle interne, sera réalisé en marge de la présentation du rapport annuel sur le contrôle interne (séance plénière de Commission de surveillance du 19 avril 2023) ;
- parmi les priorités 2023 de la Direction des risques du groupe (DRG), la Commission de surveillance souligne en particulier l'importance du renforcement du lien fonctionnel entre DRG et les filiales, ainsi que le pilotage des risques opérationnels ;
- parmi les priorités 2023 de la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC), la Commission de surveillance souligne son attachement au

renforcement des contrôles de premier niveau à la Banque des territoires, à travers notamment la mise à disposition de l'outil « Prism » sous une forme adaptée, et à la poursuite du renforcement du pilotage groupe de la LCB-FT ;

S'agissant du plan pluriannuel d'audit, la Commission a formulé les observations suivantes :

- elle a particulièrement relevé la qualité du travail de construction de la programmation, prenant en compte à la fois les recommandations de l'IFACI, les priorités stratégiques du groupe et les missions de l'ACPR ;
- elle souligne son intérêt particulier pour la réflexion portant sur l'analyse des risques des filiales dans lesquelles la CDC exerce une influence notable ;
- elle prend acte de la programmation en 2023 d'une mission sur l'approche risque sur la fraude, suggérée par l'IFACI, ainsi que l'accueil favorable réservé à la demande d'une mission portant sur l'empreinte territoriale du groupe ;
- elle appelle la direction générale à mettre plus significativement en avant la transition énergétique et écologique (TEE) et les risques climatiques dans les priorités 2023-2027. ;

Compte tenu de ces observations, la Commission de surveillance approuve l'organisation et les priorités du contrôle interne pour 2023 et formule un avis positif sur le plan pluriannuel d'audit.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande qu'un suivi des projets de réorganisations annoncées par le Directeur général le 18 janvier 2023, du point de vue de l'organisation du contrôle interne, soit réalisé lors de la prochaine séance consacrée au rapport annuel sur le contrôle interne.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance recommande que la transition énergétique et écologique (TEE) et les risques climatiques soient plus significativement mis en avant dans les priorités 2023-2027 du plan pluriannuel d'audit.

¹ Décret n° 2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations.

² Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance « approuve l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du groupe proposées par le directeur général ».

Délibération sur l'actualisation du cadre de gestion des risques du groupe

Lors de sa séance du 25 janvier 2023, la Commission de surveillance a examiné l'actualisation du cadre de gestion des risques, à la suite d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 12 janvier 2023 et d'un exposé du rapporteur figurant par ailleurs dans le procès-verbal de la séance.

Sur les modalités de décision de la Commission de surveillance sur les différents documents du dossier :

En 2021 comme en 2022, la Commission de surveillance a procédé à l'examen du dossier d'actualisation du cadre de gestion des risques sous la forme d'une délibération³, étant précisé dans chaque délibération que la loi prévoit qu'elle doit « délibérer » sur la stratégie et l'appétence en matière de risques et « approuver » les limites globales d'exposition aux risques et en assurer la surveillance⁴.

Pour 2023, le CAR-CFE commun a constaté que le dossier comprenait, au titre de cette actualisation, trois types de documents : des documents factuels (chartes, politiques, normes), des cartographies et l'appétit aux risques proprement dit (cadre et déclaration d'appétit aux risques). Après échange avec la Direction juridique et fiscale et compte tenu de la rédaction de la loi, la Commission de surveillance propose de maintenir l'examen global de ce point sous la forme d'une délibération unique, étant précisé que :

- les chartes, les cartographies et les normes sont transmises à titre d'information ;
- les politiques et les deux documents de l'appétit aux risques sont transmis pour délibération ;
- les limites contenues dans la déclaration d'appétit aux risques font l'objet formellement d'une approbation;

Sur l'actualisation du cadre de gestion des risques :

La Commission salue la prise en compte, dans le dispositif proposé, de plusieurs suggestions formulées en novembre dernier à la faveur d'une réunion technique (renforcement du processus d'escalade permettant une alerte plus rapide de la gouvernance et meilleur encadrement du risque de taux, nouvel encadrement du risque de rentabilité par le biais du ROE⁵).

S'agissant des documents cadres de gestion des risques, la Commission de surveillance :

- renouvelle ses attentes en matière de pilotage fonctionnel de la filière risques du groupe par la direction des risques du groupe (DRG), des progrès étant attendus notamment sur le caractère complet, homogène et concomitant des informations remontant des filiales ;
- souhaite qu'un point d'information soit réalisé en cours d'année sur certaines évolutions annoncées pour 2023, notamment la mise en œuvre de la nouvelle norme sur les prêts non performants et les critères de pondération des risques opérationnels ;
- souligne son attachement à la poursuite de l'amélioration du suivi des risques climatiques ;
- relève l'amélioration de l'encadrement de plusieurs risques dans la déclaration d'appétit aux risques (en particulier du risque SI, à travers la perte économique liée aux décalages de planning du portefeuille de projets majeurs en cours, du risque global de taux et du risque de crédit).

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance a émis un avis favorable sur les éléments du dossier et approuvé les limites globales d'exposition aux risques qui y sont prévus. Elle propose à la Direction générale de mener une réflexion visant à dégrouper certains éléments de ce dossier afin de les examiner de manière plus approfondie.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance souhaite qu'un point d'information soit réalisé en cours d'année sur certaines évolutions annoncées pour 2023 notamment la mise en œuvre de la nouvelle norme sur les prêts non performants et les critères de pondération des risques opérationnels.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance propose à la Direction générale de mener une réflexion visant à dégrouper certains éléments de ce dossier afin de les examiner de manière plus approfondie.

³ Voir délibération des 27 janvier 2021 et 26 janvier 2022.

⁴ Article L. 518-7 du code monétaire et financier.

⁵ Return on equity.

25 janvier 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif aux modalités et critères d'affectation du solde de la taxe d'apprentissage

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif aux modalités et critères d'affectation du solde de la taxe d'apprentissage. Compte tenu de l'urgence et après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à

l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives au versement et à la répartition du solde de la taxe d'apprentissage

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant diverses dispositions relatives au versement et à la répartition du solde de la taxe d'apprentissage. Compte tenu de l'urgence et après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à

l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

27 janvier 2023 (hors séance)

Délibération relative au retrait de délégation accordée au CDI (projet Ormes)

Compte tenu de l'urgence et après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance décide de retirer la délégation consentie au

comité des investissements (CDI), en vue de procéder elle-même à l'examen du projet Ormes, en application de l'article 51 de son règlement intérieur.

Séance du 31 janvier 2023

Délibération de la Commission de surveillance Opération « ORMES »

La Commission de surveillance a décidé sur proposition de son président, par délibération du 27 janvier 2023, de procéder elle-même par dérogation à la délégation consentie à son comité des investissements, à l'examen du projet Ormes, en application de l'article 51 de son règlement intérieur.

La Commission de surveillance (CS) s'est réunie ensuite en visioconférence pour examiner un dossier visant à autoriser la CDC (section générale) à investir un montant maximum de 605 M€ au capital d'ORPEA, financé sur ses ressources propres, en groupement avec CNP Assurances, la MAIF et la MACSF (« le Groupement ») qui investiraient respectivement 150 M€, 400 M€ et 200 M€. Cet investissement se traduirait par une augmentation de capital d'ORPEA en numéraire, à l'issue de laquelle le Groupement détiendrait 50,2 % du capital d'ORPEA.

Après vérification du quorum, le président rappelle que les décisions de la Commission de surveillance sont adoptées à la majorité des membres présents. Il rappelle également que la Commission a été informée régulièrement de la part de la direction générale de la CDC sur le projet et ses évolutions les plus récentes. Une réunion d'information tenue, le 29 novembre 2022 à la demande du président, a permis à la direction générale de présenter les grandes lignes de la stratégie actionnariale et des ambitions que porte la CDC vis-à-vis d'ORPEA.

La Commission de surveillance considère cette opération cohérente avec la raison d'être de la CDC et la stratégie de renforcement de l'action du groupe dans le domaine du Grand âge et de la santé. Elle relève qu'elle permettrait d'éviter que cette entreprise, qui emploie plus de 70 000 personnes et accueille 90 000 résidents en France dans 350 établissements, ne se retrouve contrôlée par des fonds d'investissement étrangers visant un horizon de détention à court terme et une maximisation du profit.

La Commission de surveillance considère qu'un consortium d'investisseurs institutionnels, partageant les mêmes valeurs éthiques et de RSE et avec des objectifs de rentabilité adaptés, constitue une alternative robuste et pertinente.

Les aspects financiers, en particulier la liquidité de la participation, les droits de gouvernance, la répartition du capital, les droits de veto au sein du futur pacte d'actionnaires du Groupement sont clairement présentés et sont, à ce stade de l'opération, quasiment figés et convenus entre les parties prenantes. La Commission de surveillance les considère comme protecteurs, et salue l'important travail mené par les équipes de la direction de la gestion des participations stratégiques.

La Commission rappelle qu'à l'issue de la réunion d'information du 29 novembre 2022, le président avait formellement acté, par un courrier en date du 7 décembre 2022 adressé au directeur général, les conditions requises préalablement à tout engagement dans cette opération :

- Une intervention de la CDC aux côtés d'autres grands investisseurs institutionnels de long terme ayant une vision commune, au sein d'un concert d'actionnaires de référence ;
- Une évolution du statut du groupe ORPEA en « société à mission » ;
- Un contrôle du conseil d'administration et de l'assemblée générale par les actionnaires de référence avec sept administrateurs référents dont trois nommés par la CDC ;
- Un conseil d'administration décisionnaire et attentif à la qualité des soins et des services, à l'adéquation des ressources humaines au regard de la stratégie et de l'ambition portée par les actionnaires (formation des personnels, effectifs) ;
- Un assainissement du bilan assurant qu'aucun apport de cash complémentaire ne serait envisagé après l'investissement initial ;
- Un recentrage géographique des activités sur la France et les proches pays européens ;
- Un allègement du portefeuille immobilier avec, à moyen terme, la séparation des activités immobilières (portage des murs) et des activités de gestionnaire ;
- Une transformation du modèle d'ORPEA vers un modèle social plus inclusif pouvant accueillir, pour une part qu'il conviendrait de définir, des personnes éligibles à l'Aide sociale à l'hébergement (ASH).

Elle constate que les sept premières conditions sont intégrées dans le dossier qui lui est présenté.

S'agissant de la dernière condition, à savoir la transformation du modèle actuel d'ORPEA vers un modèle socialement plus inclusif, la Commission de surveillance considère que le dossier ne contient aucun élément attestant sa prise en compte et demande à la direction générale de préciser son ambition en la matière. Elle souligne que l'évolution du modèle d'ORPEA vers une plus grande inclusivité est centrale pour la Commission de surveillance et rappelle que l'intérêt général est au cœur des missions de la CDC ; à ce titre c'est plus largement le secteur du grand âge et de la dépendance qui devra faire l'objet d'une attention forte de la part de la CDC.

Elle prend acte de l'engagement de la direction générale de la CDC de renforcer la dimension sociale d'ORPEA en ouvrant des places à des personnes aux revenus plus modestes.

La Commission de surveillance partage l'ambition stratégique et actionnariale de la direction générale sur ce projet. Elle demeure cependant attentive aux nombreux risques qui pourraient survenir d'ici la finalisation de l'apport en capital de la CDC (juin 2023), puis lorsque le Groupement sera majoritaire au conseil d'administration. En particulier, la capacité même de la gouvernance future d'ORPEA et de sa direction générale à monitorer, en France et à l'international, les risques sociaux, ressources humaines, opérationnels, réputationnels et juridiques

identifiés dans le dossier par la direction des risques et la direction juridique de la CDC.

Elle prend note toutefois que cette opération, qui comporte à ce stade des risques liés au bon aboutissement des procédures en cours, va en outre modifier durablement le profil de risques de la CDC. Celle-ci sera notamment exposée aux risques du métier d'exploitant d'Ehpad et de cliniques psychiatriques⁶ avec une clientèle constituée de personnes vulnérables, dans un périmètre géographique important couvrant la France et plusieurs pays européens. La Commission de surveillance appelle la direction générale à la plus grande vigilance en matière d'anticipation et de gestion de l'ensemble de ces risques.

La Commission s'interroge également sur :

- les modalités de son information sur les suites de l'opération ;
- les modalités de la mise en œuvre du plan de transformation ;
- la mise en application des engagements d'ORPEA en matière d'éthique et de RSE.

Sur ce dernier point, ces enjeux venus élargir le champ de compétence de la CS, devront être au cœur des exigences qu'un actionnaire public, tel que la CDC, devra faire valoir, voire imposer, au sein du conseil d'administration, et diffuser au sein du groupe ORPEA.

Sur 16 commissaires surveillants présents, 13 votent « pour » la réalisation de l'opération, 3 s'abstiennent.

La Commission de surveillance approuve à la majorité des commissaires surveillants présents le projet « ORMES » dans les conditions qui lui ont été présentées dans le dossier.

Cette approbation est assortie des recommandations suivantes :

- Engager ORPEA dans une transformation de son modèle économique vers un modèle plus social, accessible à des catégories de résidents aux revenus plus modestes ;
- Assurer une distribution de la valeur économique créée compatible avec les objectifs d'un actionnaire public éthiquement responsable tel que la CDC ;
- Porter une attention particulière à l'amélioration rapide du taux d'encadrement des résidents, qui devra leur garantir une prise en charge très qualitative ;
- Mettre en place avec la direction générale un processus de reporting à la Commission de surveillance de l'exécution de l'opération selon des modalités qu'il conviendra de définir (information mensuelle en séance de commission de surveillance, note d'information trimestrielle, ...) ;
- Réfléchir dans les meilleurs délais à un changement de nom ;
- Contribuer au débat public dans le cadre de la loi Grand-âge ;
- Transmettre à la Commission de surveillance une note s'agissant du prêt réglementé sur ressource Livret A « Phare » (Prêt Habitat Amélioration Restructuration Extension) avec les flux sur les trois dernières années, les caractéristiques du prêt ainsi qu'une analyse des forces/faiblesses du produit et une réflexion quant à sa possible évolution.
- Plus globalement dans le cadre de la stratégie « Grand âge » de la CDC, engager une réflexion sur un volet d'investissement/financement des établissements médico-sociaux du secteur public et du secteur privé associatif.

Décision :

Après délibération, la Commission de surveillance approuve l'opération « Ormes » par : 13 votes « POUR » et 3 abstentions.

06 février 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret portant modification du traitement automatisé de données à caractère personnel dénommé « Système d'information du compte personnel de formation »

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant modification du traitement automatisé de données à caractère personnel dénommé « Système d'information du compte personnel de formation ».

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du

code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet, à la majorité des suffrages exprimés, un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

08 février 2023 (hors séance)

Avis concernant les projets d'arrêtés fixant le taux de rémunération des dépôts de la sphère « enfance protégée »

L'article L.518-23 du code monétaire et financier dispose que « le taux et le mode de calcul des intérêts des comptes de dépôt ouverts à la Caisse des dépôts et consignations et des sommes consignées à ladite caisse sont fixés par décision du directeur général, prise sur avis de la commission de surveillance et revêtue de l'approbation du ministre chargé de l'économie ».

En application de cette disposition, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant quatre projets d'arrêtés du directeur général relevant à 2,06%, à compter de leur publication, le taux de rémunération des comptes de dépôts visant la sphère « enfance protégée » et ouverts à la Caisse des dépôts et consignations :

- au nom des enfants dans le spectacle, les professions ambulantes, la publicité et la mode ;
- au nom des enfants confiés à l'aide sociale à l'enfance bénéficiant de l'allocation de rentrée scolaire ;
- au nom des enfants compétiteurs de jeux vidéo ;

- au nom des enfants de moins de seize ans sur les plateformes en ligne de partage de vidéos.

La Commission de surveillance constate que le taux proposé demeurera aligné sur le taux d'intérêt légal applicable aux créances autres que celles des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels, lequel constitue un plancher relevé à 2,06% au 1er janvier 2023 par arrêté ministériel du 26 décembre 2022.

La Commission de surveillance déplore, comme lors de la précédente évolution en juillet 2022, que la direction générale n'ait pas été avertie en amont de la décision ministérielle concernant le taux d'intérêt légal, ce qui aurait permis d'ajuster le taux de rémunération des dépôts de la sphère « enfance protégée » dès le début de l'année.

Compte tenu de l'urgence, après circularisation des quatre projets d'arrêtés et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable.

Séance du 08 mars 2023

Avis relatif à l'exécution budgétaire 2022 et à la stratégie immobilière d'exploitation de la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 8 mars 2023, à la faveur des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 23 février 2023 et d'un exposé de la rapporteure, la Commission de surveillance a examiné le rapport d'exécution budgétaire 2022 de l'Etablissement public et du budget autonome de la Commission de surveillance. Dans le cadre de sa demande formulée lors de l'adoption du budget 2023 le 23 novembre 2022, elle a par ailleurs examiné la stratégie immobilière d'exploitation de la Caisse des dépôts et consignations.

La Commission de surveillance a formulé les observations suivantes.

1.- Sur l'exécution budgétaire 2022 :

- elle salue une exécution budgétaire 2022 des charges brutes (1093,2 M€) proche des prévisions du budget initial (1099 M€) ainsi que de la prévision d'atterrissage (1099,3 M€), en observant que sa décision de ne pas valider de budget rectificatif 2022 mais de privilégier l'utilisation de tous les leviers de la fongibilité asymétrique avait démontré sa pertinence ;
- elle note que l'effet inflation constaté en 2022 avait représenté une dépense de 17,6 M€ dont près de

10 M€ concernant la masse salariale du fait des revalorisations intervenues en plusieurs temps ;

- elle fait part de sa préoccupation concernant les difficultés de recrutement rencontrées par l'établissement public dans un certain nombre de métiers en tension. La Commission de surveillance souhaite que son comité des nominations et des rémunérations soit destinataire d'éléments lui permettant d'apprécier, d'une part, la capacité de l'Etablissement public à faire face à ses besoins de recrutement et, d'autre part, à tenir les engagements pris vis-à-vis de la gouvernance concernant la maîtrise de la masse salariale et le taux de non-remplacement des départs définitifs ;
- elle relève que les investissements dans les systèmes d'information demeurent soutenus et appellent à une certaine vigilance ainsi qu'une anticipation pluriannuelle des besoins ;
- elle salue la démarche de performance opérationnelle et les indicateurs, pour beaucoup déjà existants, qui feront l'objet d'un suivi, tout en soulignant le caractère modeste des ambitions et la nécessité d'approfondir le travail mené. La Commission de surveillance invite

également la direction générale à relier plus fortement la démarche de performance opérationnelle aux leviers incitatifs tenant à la rémunération tant individuelle que collective.

2.- Sur la stratégie immobilière d'exploitation:

- elle note que la démarche répond à plusieurs objectifs tenant à la fois aux engagements environnementaux mais aussi à la nécessaire rénovation de bâtiments anciens ainsi qu'à des évolutions sociétales majeures entraînant des bouleversements de l'organisation du travail et des attentes des collaborateurs ;
- elle salue l'approche agile et l'adaptabilité de l'ensemble du projet parisien, lequel engage des opérations sur un horizon de temps particulièrement long avec des incertitudes majeures, sur les plans technique, budgétaire ou calendaire ;
- concernant spécifiquement la nouvelle implantation dite « Austerlitz 5 » mais aussi éventuellement l'implantation provisoire dite « Austerlitz 6 », la Commission de surveillance relève que la prise à bail n'exclut pas une acquisition ultérieure selon le contexte ;
- concernant les immeubles de la rue de Lille et d'Austerlitz transférés à CDC Investissement Immobilier dans le cadre de réhabilitations, elle relève que ce choix s'inscrit dans le cadre de la gestion du portefeuille d'actifs immobiliers et que lesdits

immeubles pourront donc être destinés tant à la location à des tiers qu'à la cession ;

- concernant l'opération visant à réhabiliter le siège du 56 rue de Lille, la Commission de surveillance considère que le choix envisagé de la maîtrise d'ouvrage déléguée traduit la complexité et l'ampleur d'un projet aux multiples zones d'incertitudes, dont son coût prévisionnel ;
- elle souhaite être associée, au niveau et selon les modalités propres aux compétences de l'instance de gouvernance, aux étapes clés du projet immobilier parisien. S'agissant spécifiquement de sa compétence budgétaire, elle souligne l'importance de la planification pluriannuelle précise des montants qui seront ensuite à adopter dans le cadre de budgets annuels.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande qu'une étude précise soit présentée au comité des nominations et des rémunérations au cours de l'année 2023 concernant à la fois la capacité de l'établissement public à assurer ses missions compte tenu des difficultés de recrutement mais aussi la capacité à tenir les engagements pris en matière de non-remplacement de départs définitifs et de trajectoire de masse salariale et d'effectifs.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande à être associée, au niveau et selon les modalités propres aux compétences de l'instance de gouvernance, aux étapes clés du projet immobilier parisien et à disposer d'une vision budgétaire pluriannuelle des dépenses soumises à son adoption.

Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne – bilan 2022 et perspectives 2023

Lors de la séance du 8 mars 2023, la Commission de surveillance a examiné la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la Section générale et du Fonds d'épargne (bilan 2022 et perspectives 2023), à la suite d'un comité d'audit et des risques (CAR) et d'un comité du Fonds d'épargne (CFE) communs du 16 février 2023.

A l'issue de l'examen du dossier et sur la base du rapport présenté en séance, la Commission de surveillance a souligné les éléments suivants :

- constatant que le dossier répondait à ses recommandations de l'année dernière⁷, elle recommande toutefois à la Direction générale de compléter la présentation de l'allocation prévisionnelle de l'année, encore trop succincte, ainsi que les informations disponibles sur les filiales rattachées à la direction des gestions d'actifs (CDC Immobilier, CDC Croissance, La Forestière) ;
- pour l'année 2022, la Commission de surveillance a relevé à la fois une forte croissance des actifs gérés et des résultats solides, dans un contexte atypique de remontée des taux souverains et de baisse de la valorisation des actifs cotés. Elle a particulièrement relevé le transfert comptable, décidé fin 2021 avec l'accord des commissaires aux comptes (CAC), d'une partie des actifs obligataires à taux fixe (4,6 Md€) de la catégorie « placement » à la catégorie « investissement », ce qui a opportunément permis de limiter l'impact de la remontée des taux sur le résultat de la Section générale ;

- la Commission de surveillance salue la confirmation de l'engagement de la direction des gestions d'actifs (GDA) en tant qu'investisseur responsable illustré notamment par la souscription, à hauteur de 684 M€, de la nouvelle obligation assimilable du Trésor (OAT) indexée verte et, plus généralement, la hausse de 161 % des stocks d'obligations responsables. Elle a relevé l'adoption, à l'horizon 2030, d'un objectif plus contraignant de réduction des émissions de CO₂ dans le portefeuille actions et obligations (- 55 %) tout en constatant que cette trajectoire porte de manière « scientifique », à fin 2022, sur 48 % des lignes du portefeuille. Elle demande donc une présentation plus fine de l'objectif de 80 % à horizon 2030, notamment par catégorie d'actifs ;
- la Commission de surveillance a apprécié l'exercice de comparaison, pour la deuxième année, des coûts de gestion de GDA avec ceux observés dans un échantillon de fonds et encourage GDA à poursuivre et approfondir ces comparaisons en les affinant par classe d'actifs.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance recommande à la Direction générale de compléter la présentation de l'allocation prévisionnelle de l'année, encore trop succincte (principes de gestion, stratégie poursuivie, prise en compte de la doctrine de gestion d'actifs notamment la recherche d'externalités positives, la diversification des risques et le financement de l'économie) ainsi que les informations disponibles sur les filiales rattachées à GDA (CDC Immobilier, CDC Croissance, La Forestière)..

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande une présentation plus fine de l'objectif de 80% d'entreprises ayant engagé une démarche d'alignement avec une trajectoire bas carbone scientifique à horizon 2030.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance encourage GDA à poursuivre et approfondir les comparaisons des coûts de gestion de GDA avec ceux observés dans un échantillon de fonds en les affinant par classe d'actifs.

Délibération de la Commission de surveillance sur la stratégie de la CDC en matière de souveraineté énergétique

La Commission de surveillance a examiné, le 8 mars 2023, la stratégie du groupe CDC dans le domaine de la souveraineté énergétique, à la faveur des travaux du comité stratégique du 17 février 2023 et de l'exposé en séance du rapporteur.

S'agissant d'un sujet de politique publique prioritaire, elle considère que la contribution de la CDC (établissement public, filiales et participations stratégiques) à la souveraineté énergétique du pays doit être au cœur des missions du groupe. La Commission de surveillance estime que la CDC peut peser, par sa contribution, à la stratégie nationale d'indépendance énergétique dont la conception et le pilotage relèvent essentiellement de la puissance publique.

Le dossier, composé de nombreuses données brutes aurait mérité avoir une vision financière à la fois synthétique et prospective des actions de la Caisse des Dépôts dans ce domaine, ainsi que leur poids dans l'ensemble des politiques nationales.

La Commission de surveillance souhaiterait disposer d'un tableau synthétique des interventions du groupe CDC sur chacun des trois volets : « moins consommer », « moins produire » et « sécuriser les approvisionnements ». Celui-ci pourrait distinguer à la fois les prêts, les investissements en fonds propres dans les projets et les accompagnements en capital des filiales et des participations stratégiques, avec une précision sur les principales échéances et les volumes financiers.

La Commission de surveillance demande à la direction générale que cette synthèse, dans laquelle figurerait également la part relative du groupe CDC dans les objectifs nationaux de souveraineté énergétique, lui soit présentée à l'occasion de l'examen, à l'été 2023, du plan stratégique à moyen terme et de la programmation financière pluriannuelle 2024-2028 (PSMT/PPF). La stratégie du métier Gestion d'actifs (GDA), de Bpifrance, et de CNP Assurances pourrait y être détaillée.

Concernant les orientations stratégiques, la Commission de surveillance considère que les ambitions opérationnelles sont clairement énoncées : 1. Contribuer à la réduction de la consommation d'énergie fossile (immobilier et transport en particulier) ; 2. Contribuer à la production d'une énergie décarbonée ; 3. Contribuer à la sécurisation de l'approvisionnement et le transport d'énergie (GRT Gaz, RTE, ...).

Elle relève que les leviers pour y parvenir sont également identifiés : mobilisation de l'épargne réglementée, mobilisation des ressources propres du groupe en tant qu'actionnaire de référence de participations stratégiques dans les domaines de la production d'énergie et de

réseaux de transport, mobilisation de l'ensemble des filiales (immobilières en particulier : Icade et CDC Habitat).

S'agissant de l'objectif de réduction de la consommation d'énergie, particulièrement au niveau du parc social et des bâtiments publics, la Commission de surveillance considère que la Caisse des Dépôts, à travers l'offre de la Banque des Territoires, dispose d'importants leviers pour y contribuer massivement, et que les efforts doivent être poursuivis en soutien aux collectivités dans leur stratégie de rénovation énergétique des bâtiments publics.

S'agissant de l'objectif de contribution à la production d'une énergie décarbonée, en particulier à travers le financement du nouveau nucléaire français (NNF) par les Fonds d'épargne, la Commission de surveillance comprend que les discussions entre la Caisse des Dépôts, EDF et les pouvoirs publics demeurent à ce stade encore exploratoires. Elle souligne néanmoins la nécessité de préserver le financement du logement social qui demeure l'usage prioritaire de la ressource Livret A, et de faire œuvre de pédagogie, le moment venu, tant vis-à-vis des acteurs du logement social, que des épargnants.

Sur ce sujet hautement stratégique de la contribution de la Caisse des Dépôts au financement du nouveau programme nucléaire français et -potentiellement- de la contribution à la réorganisation d'EDF, la Commission de surveillance invite la direction générale à la solliciter le plus en amont possible des prises de décisions avec les parties prenantes (EDF, Etat), pour débattre sur les arbitrages envisagés.

Concernant le développement des énergies renouvelables, la Commission de surveillance a insisté sur l'importance de l'acceptabilité territoriale des nouveaux projets qu'ils soient de production éolienne ou de transport via notamment les lignes à haute tension. Elle considère que la Caisse des Dépôts, et particulièrement la Banque des Territoires, sont bien placées pour faire le lien entre les projets et les élus. La Commission de surveillance invite la CDC à y attacher la plus grande attention.

S'agissant de l'objectif de sécurisation de l'approvisionnement, la Commission de surveillance relève une mise à contribution importante de RTE (Réseau de transport d'électricité) et GRT Gaz dans les prochaines années. Sont prévus à la clé des programmes d'investissements de grande ampleur (~ 113 Md€ sur 30 prochaines années pour RTE) pour répondre aux besoins à la fois de rénovation des infrastructures existantes et de développement de nouvelles infrastructures notamment pour connecter au réseau les nouvelles unités de production (éolien offshore et onshore, solaire).

La Commission de surveillance comprend que ces développements nécessiteront, pour ces deux participations stratégiques, un soutien actionnarial important de la part de la CDC, notamment l'apport de fonds propres supplémentaires. Ces opérations en capital, en fonction du montant des apports de fonds propres, feront l'objet d'un examen par le comité des investissements.

La Commission de surveillance s'est également interrogée sur la façon dont le groupe Caisse des Dépôts, dans toutes ses composantes, se met en tension pour contribuer massivement aux objectifs de souveraineté énergétique, pour accompagner, et au-delà susciter des projets dans les territoires. Elle salue la priorité donnée à la transition écologique et énergétique pour le second mandat du directeur général de la Caisse des Dépôts et encourage la direction générale à poursuivre la dynamique d'accélération et de maximisation de l'effet de levier territorial dans ce domaine.

La Commission de surveillance, souhaiterait qu'une réflexion stratégique sur la question de la sécurisation de

l'approvisionnement en produits miniers extraits hors des frontières soit lancée par la direction générale.

Recommandations de la Commission de surveillance :

Transmettre à la Commission de surveillance les objectifs alloués au réseau de la Banque des Territoires en matière de transformation écologique et de souveraineté énergétique ;

Prévoir une discussion entre la Commission de surveillance et la direction générale, le plus en amont possible des décisions qui pourraient être prises avec les parties prenantes, sur les modalités d'une intervention de la CDC dans le financement du Nouveau Nucléaire Français et, le cas échéant, dans le cadre de la réorganisation d'EDF (notamment les cessions de filiales) ;

Disposer d'un tableau synthétique des interventions du groupe CDC sur chacun des trois volets (« moins consommer », « moins produire » et « sécuriser les approvisionnements »), en distinguant à la fois les prêts, les investissements en fonds propres dans les projets, et les investissements en capital au niveau des filiales et participations stratégiques. Ces éléments pourraient être présentés dans le cadre de l'examen du plan stratégique à moyen terme et de la programmation financière pluriannuelle 2024-2028 (PSMT/PFP).

13 mars 2023 (hors séance)

Approbation relative à la modification du règlement intérieur de la Commission de surveillance

Après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance approuve les modifications suivantes de son règlement intérieur :

- Le premier alinéa de l'article 67 est ainsi modifié :
« Nonobstant les dispositions de l'article 47 du présent règlement, les commissaires-surveillants en fonction à la date du 25 janvier 2023 demeurent membres des comités dans lesquels ils siégeaient à cette date et ce jusqu'à ce qu'une délibération procède à la reconstitution des comités conformément à l'article susmentionné. Cette délibération devra intervenir dans un délai ne pouvant dépasser la fin du premier semestre 2023. Les commissaires-surveillants nouvellement

nommés depuis le 25 janvier 2023 seront temporairement affectés par le président de la Commission de surveillance dans les comités laissés vacants par l'un des prédécesseurs dont le mandat est arrivé à échéance avant le 31 mars 2023. »

- Un second alinéa ainsi rédigé est inséré à l'article 67 :
« A l'article 62, au titre de l'année 2023, les mots « en mars » sont remplacés par les mots « au cours du 1er semestre ».
- A l'article 56, les mots « trois de ses cinq membres » sont remplacés par les mots « la majorité de ses membres ».

15 mars 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention
du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations
relative au programme d'investissements d'avenir
(action « investissements dans la formation en alternance »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « investissements dans la formation en alternance »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet d'avenant n°1 à la convention
du 29 octobre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations
relative au programme d'investissements d'avenir
(action « Partenariats pour la formation professionnelle et l'emploi »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 29 octobre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Partenariats pour la formation professionnelle et l'emploi »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet de convention financière entre l'Etat
et la Caisse des dépôts et consignations relative aux investissements d'avenir
et au plan France 2030

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de convention financière entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative aux investissements d'avenir et au plan France 2030.

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet de convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet de convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts
et consignations relative au Plan France 2030 (action « Aides à l'innovation
"bottom-up" (fonds propres) » - volet « Fonds Métaux critiques »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet de convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au Plan France 2030 (action « Aides à l'innovation "bottom-up" (fonds propres) » - volet « Fonds Métaux critiques »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet de convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 22 mars 2023

Approbation des comptes sociaux de la Section générale et des comptes consolidés du groupe Caisse des dépôts pour 2022, avis sur les comptes analytiques pour 2022

Avis sur la CRIS et le versement à l'Etat pour 2022

Fixation du besoin de fonds propres de la Section générale au 31 décembre 2022

Lors de la séance du 22 mars 2023, la Commission de surveillance a examiné les comptes sociaux de la Section générale et consolidés du groupe Caisse des dépôts ainsi que les comptes analytiques pour 2022, la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) et le versement à l'Etat qui en découlent, ainsi que le besoin en fonds propres de la Section générale à fin 2022, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 14 mars 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance :

Sur les comptes sociaux, consolidés et analytiques pour 2022 :

D'une manière générale, la Commission de surveillance a constaté la grande résilience des résultats sociaux et consolidés dans une conjoncture 2022 adverse (un résultat consolidé de 3,3 Md€ en baisse de 570 M€ par rapport à 2021 mais en hausse de près de 700 M€ par rapport à l'atterrissage prévisionnel, un résultat social de 2,2 Md€ en hausse de 230 M€ par rapport à 2021 et de 370 M€ par rapport à l'atterrissage prévisionnel).

La Commission de surveillance a constaté que le résultat consolidé est affecté, comme en 2020 et en 2021, par des écritures comptables importantes imputables à La Poste, qui perturbent l'appréhension du résultat opérationnel de ce pôle⁹, mais qui au global se neutralisent (+ 42 M€).

Compte tenu de ces difficultés, la Commission de surveillance regrette de ne pouvoir disposer lors de la présentation annuelle des comptes du groupe La Poste, sinon d'une version actualisée et comparée aux prévisions antérieures de son plan stratégique, du moins d'informations précises sur les évolutions à attendre.

Elle a relevé les résultats décevants du groupe La Banque Postale, constat partagé par la Direction générale, constituant un point d'attention pour les années à venir.

Elle demande que, dans la perspective de l'entrée en vigueur de la directive CSRD à compter de 2024, la présentation des comptes soit l'occasion d'une présentation plus détaillée des enjeux extra-financiers.

Elle prend acte du fait que, conformément à l'article L. 822-11-2 du code de commerce, le CAR a approuvé directement la liste des services annexes menés par les commissaires aux comptes conformément au cadre établi et validé par la Direction générale.

Elle se félicite enfin de constater que, selon les CAC, l'essentiel des difficultés rencontrées à l'occasion des dysfonctionnements SIGMA soit désormais résolu et appelle la Direction générale à une grande vigilance pour éviter de nouveaux dysfonctionnements à venir.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve les comptes sociaux et consolidés pour 2022.

Sur la CRIS et le versement à l'Etat:

S'agissant en premier lieu du projet de décret fixant le montant du versement à l'Etat pour 2022, la Commission de surveillance a constaté que ce montant résulte de l'application de la règle fixée en 2010 (50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social) ; en conséquence, elle a émis un avis favorable à ce projet de décret.

S'agissant du projet de courrier du ministre proposant une évolution de la règle de calcul à compter du versement au titre de 2023, elle a – conformément aux préconisations du CAR – décidé de surseoir à l'examen du dispositif proposé, considérant que la Commission de surveillance, dans sa composition partielle au 22 mars 2023, n'était pas en mesure de donner un avis éclairé sur ce sujet.

S'agissant de la CRIS, elle fait siennes les réflexions du CAR concernant l'opportunité d'émettre un avis formel sur cet impôt, compte tenu de l'absence de marges de manœuvre dont elle dispose sur les modalités de calcul et de versement.

Sur la fixation du besoin de fonds propres de la Section générale au 31 décembre 2022 :

La Commission de surveillance a constaté la réduction de l'écart à la cible de fonds propres au 31 décembre 2022, désormais proche d'1 Md€ contre 3,9 Md€ à fin 2020 et 2021 ; cette réduction constitue, pour elle, un point d'attention fort.

Parallèlement, elle a aussi constaté la baisse, en 2022, de 2,5 points du ratio de solvabilité réglementaire CET1 (16,2 % à fin 2022) et de 2,3 points du ratio global (17,34 % à fin 2022). Le groupe se situe ainsi légèrement au-dessus des autres banques françaises, traduisant une mise en tension du bilan cohérente avec la politique de relance menée par ailleurs.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande à disposer lors de la présentation annuelle des comptes du groupe La Poste, sinon d'une version actualisée, comparée et glissante de son plan stratégique, du moins d'informations précises sur les évolutions prévisibles de l'activité du Groupe.

Recommandation n° 2 :

Elle demande que, dans la perspective de l'entrée en vigueur de la directive CSRD à compter de 2024, la présentation des comptes soit l'occasion d'une présentation plus détaillée des enjeux extra-financiers.

⁹ En application de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance « délibère sur la définition de la stratégie d'investissement de l'établissement public et de ses filiales » et « fixe le besoin de fonds propres adapté aux risques ».

Avis sur le rapport de gestion et les comptes sociaux 2022 du Fonds d'épargne Fixation du besoin des fonds propres du Fonds d'épargne à fin 2022

Lors de la séance du 22 mars 2023, la Commission de surveillance a examiné les comptes sociaux et le besoin de fonds propres du Fonds d'épargne à fin 2022, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 16 mars 2022 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Sur les comptes sociaux du Fonds d'épargne pour 2022 :

La Commission de surveillance a constaté la solidité du résultat courant du Fonds d'épargne en 2022, malgré un contexte financier adverse (forte hausse de l'inflation, impact de l'augmentation du coût de la ressource) et une forte volatilité des marchés. Ce résultat courant s'établit à 1,6 Md€ en 2022 (contre 2,3 Md€ en 2021).

Il se compose d'éléments divergents ayant attiré l'attention de la Commission de surveillance :

- des résultats sur actifs financiers (5,6 Md€) et sur prêts (3,6 Md€) particulièrement élevés, tirés par une inflation et un niveau du taux du Livret A élevés. Elle a constaté que la budgétisation de la commission d'accessibilité bancaire à compter de 2023 entraînerait, dès 2022, la comptabilisation d'une reprise de provision sur les prêts déficitaires de 408 M€ ;
- des charges sur dépôts qui augmentent de près de 3 Md€ en lien avec la hausse des taux réglementés et des encours centralisés tout au long de l'année ;
- une dotation aux provisions élevée sur les actifs financiers (1,7 Md€), principalement sur les actifs de taux.

Certains fondamentaux, impactant le résultat 2022, laissent par conséquent entrevoir une année 2023 plus difficile (coût de la ressource élevée, forte collecte, réduction de l'écart d'inflation entre la France et la zone euro, volatilité des marchés) justifiant une certaine prudence. A cet égard, la Commission de surveillance

juge positivement le prélèvement de 700 M€ sur le résultat courant afin de renforcer les fonds propres du Fonds d'épargne et garantir la confiance du public dans le dispositif de l'épargne réglementée dans son ensemble, conduisant à constater un résultat net de près de 900 M€. La Commission de surveillance prend acte du fait que le montant de ce prélèvement a été calibré de manière à couvrir le déficit courant 2023, tel qu'il est anticipé.

Sur la fixation du besoin de fonds propres au 31 décembre 2022 :

La Commission de surveillance constate que le besoin de fonds propres, tel qu'il résulte du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, s'établit à fin 2022 à 14 Md€. En l'absence du prélèvement sur le résultat courant, les fonds propres disponibles s'élèveraient à 14,5Md€. Compte tenu de ce prélèvement sur le résultat courant venant renforcer le fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) en couverture pour l'essentiel du risque global de taux, les fonds propres disponibles s'élèvent à 15,2 Md€. Il en résulte un excédent de fonds propres disponibles de 1,2 Md€, correspondant en théorie au montant maximum pouvant être prélevé par l'Etat au titre de sa garantie.

A cet égard, la Commission de surveillance prend acte du fait que l'Etat s'est engagé, par la voix de son représentant, à opérer un prélèvement de 600 M€ ; l'excédent de fonds propres disponibles à fin 2022 s'élèvera dès lors à 621 M€.

La Commission de surveillance prend acte de l'opération de titrisation d'un portefeuille de prêts du Fonds d'épargne aux bailleurs sociaux en février 2023, opération à ce stade entièrement auto-souscrite. Elle appelle la Direction générale à rester vigilante sur les critères ESG de l'opération.

Séance du 19 avril 2023

Avis sur l'activité et les résultats du contrôle interne en 2022

Lors de la séance du 19 avril 2023, la Commission de surveillance a examiné l'activité et les résultats du contrôle interne en 2022, sur la base des travaux d'un CAR-CFE du 30 mars 2023, et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance prend acte de la **nouvelle organisation du contrôle interne**, annoncée par le Directeur général le 18 janvier dernier et décrite plus précisément dans le dossier soumis à son examen. Elle salue notamment le rapprochement du contrôle permanent et de la direction des risques qui pourront

désormais croiser leur approche, notamment en matière de gestion du risque opérationnel.

Au-delà des rapports d'activité des trois directions, qui témoignent globalement d'un haut niveau d'activité sur l'année écoulée et d'une structuration des interventions et des moyens conformes aux attentes du régulateur et de la Commission de surveillance, la Commission a identifié des sujets d'attention qui devraient guider ces directions dans le travail à venir :

- une meilleure gestion du **risque opérationnel**, qui reste un point d'attention majeur identifié par l'ACPR et dans plusieurs rapports d'audit récents (obsolescence informatique, risque de fraude chez GDA, lutte anti-corruption chez CDC Habitat et la Compagnie des Alpes). La CS constate notamment que la culture du risque opérationnel demeure insuffisante au niveau des métiers (1ère ligne de défense) ainsi qu'une porosité excessive du contrôle permanent (premier et deuxième niveau) dans les directions régionales, appelant un effort de structuration. Elle recommande une meilleure couverture de certains volets (fraudes, nouveaux produits, PSEE) et invite à renforcer l'effort de formation des collaborateurs (réflexion à mener sur la périodicité de ces formations et sur les incitations plus claires à les suivre). Elle constate que la méthode d'évaluation du montant des incidents doit être améliorée (calcul des pertes sur base comptable doit être progressivement complété par une méthode basée sur le montant des pertes économiques). Le pilotage de ce risque par la direction des risques au niveau du groupe gagnerait enfin à être clarifié par une formalisation plus poussée du principe de subsidiarité, et passe par un renforcement de la traçabilité des interventions des administrateurs de la CDC dans les filiales ;
- dans le domaine de la **LCB-FT**, la Commission de surveillance constate sa meilleure prise en compte par les trois directions du contrôle interne mais aussi les difficultés de certaines filiales à mettre en place un filtrage automatisé des tiers sous surveillance (Bpifrance, La Banque postale, CDC Croissance et la SCET), la CNP devant progresser pour fournir ses données clients ;
- le **risque SI-cybersécurité** reste un point d'attention majeur de la Commission de surveillance, compte tenu de la multiplication des attaques dont une a concerné directement l'établissement public (attaque par déni de service le 9 février 2023). Elle appelle à une meilleure gestion de l'obsolescence informatique (tout en restant conforme avec les trajectoires financières qui y sont associées), un renforcement de la surveillance des prestations de services essentiels externalisées (PSEE) et à l'amélioration des résultats des campagnes de phishing auprès des personnels. Elle recommande la formalisation d'une stratégie plus explicite sur la gestion de ce risque ;
- s'agissant des **PSEE**, la Commission de surveillance a constaté les progrès accomplis sur la conformité de celles-ci. Elle regrette cependant de ne pas avoir été mise au courant plus tôt des carences dans la méthode d'identification de ces PSEE chez ICDC. Elle souhaite par conséquent être informée à l'automne (reporting semestriel du contrôle interne le 22 novembre 2023) des impacts de la nouvelle matrice de qualification PSE-PSEE et de la nouvelle méthode d'évaluation de la conformité des offres des candidats ;
- en matière de **contrôle de la première ligne de défense**, sujet d'attention majeur, la Commission de surveillance constate que les retards de la Banque des territoires sont en voie de résorption avec l'adoption de l'outil

PRISM. Cependant, 10 % de ces contrôles sont encore notés comme « insatisfaisants » au niveau de l'Etablissement public. Elle souhaite donc être informée à l'automne prochain (reporting semestriel) sur la manière dont les « contrôles prescrits » par DCPC aux services compétents des filiales sont déployés en 2023, ainsi que sur la mise en œuvre de la recommandation de l'audit sur le renforcement du cadre de contrôle permanent du groupe ;

- enfin, dans les domaines de la **déontologie et de l'anticorruption**, la Commission de surveillance considère que le rattachement de la fonction déontologie à la direction juridique et la nomination d'un déontologue externe (comité de déontologie) devraient contribuer au renforcement de sa prise en compte. Elle s'inquiète de certains constats de l'audit en matière d'anticorruption (notamment au sein de la Compagnie des Alpes, opinion perfectible pour CDC habitat et sa filiale ADOMA) avec un risque de sanction par l'AFA. Un suivi des progrès réalisés doit également être réalisé à l'automne prochain.

Recommandation n° 1 :

En matière de gestion du risque opérationnel, la Commission demande un point :

- sur les efforts entrepris pour pallier la porosité excessive du contrôle permanent (1^{er} et 2^{ème} niveau) notamment dans les directions régionales,
- sur les moyens déployés pour inciter les collaborateurs à suivre les formations,
- sur les progrès réalisés dans l'évaluation du montant des incidents (pertes comptables et pertes économiques)
- sur la formalisation du principe de subsidiarité dans le pilotage de ce risque (échéance pour l'ensemble : CAR-CFE du 9 novembre 2023 pour une CS le 22 novembre)

Recommandation n° 2 :

En matière de risque SI-cybersécurité, la Commission de surveillance demande, conformément aux préconisations de l'audit, la formalisation d'une stratégie plus explicite sur la gestion de ce risque (même échéance)

Recommandation n° 3 :

En matière de contrôles de la première ligne de défense, la Commission de surveillance sollicite un point sur l'approche retenue par la direction en charge du contrôle permanent pour déployer ses « contrôles prescrits » aux services compétents dans les filiales (même échéance)

Recommandation n° 4 :

En matière de PSEE, la Commission de surveillance demande un point précis sur l'impact de la nouvelle matrice de qualification PSE/PSEE impliquant l'ensemble des contributeurs et sur la nouvelle méthode d'évaluation de la conformité des offres des candidats (même échéance)

Recommandation n° 5 :

En matière d'anticorruption, la Commission de surveillance souhaite un point de suivi particulier sur les efforts déployés pour prendre en compte les différentes préconisations de l'audit dans ses rapports récents sur ce sujet (même échéance)

Avis sur le profil des risques du groupe CDC et du Fonds d'épargne à fin décembre 2022

Lors de la séance du 19 avril 2023, la Commission de surveillance a examiné le profil des risques au 31 décembre 2022 de la Section générale, du groupe CDC et du Fonds d'épargne, à la faveur des travaux d'un CAR-CFE du 30 mars 2023, et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Sur la base du dossier fourni, la Commission de surveillance constate que certains indicateurs du profil n'ont pas été actualisés à fin décembre 2022, le plus souvent en raison d'éléments internes (tenant par exemple à l'actualisation de la prévision quinquennale), ainsi que d'éléments exogènes (par exemple l'entrée en vigueur de CRR3). A partir de ce constat, au demeurant déjà établi lors de l'examen du profil à fin juin 2022, la Commission de surveillance appelle à une réflexion d'ensemble sur le rythme d'actualisation des indicateurs. Certains devraient faire l'objet d'une actualisation plus rapide, au besoin à l'aide d'indicateurs de sensibilité allégés (niveau de CAC 40, taux d'intérêt ou d'inflation), tandis que d'autres pourraient à l'inverse n'être actualisés que sur une base semestrielle ou annuelle, l'ensemble des 85 indicateurs n'ayant pas nécessairement vocation à être mis à jour trimestriellement. Cette réflexion devra permettre à la Commission de surveillance de s'appuyer sur les profils trimestriels pour parvenir à caractériser pleinement comment la CDC, dans ses différentes composantes (Section générale, groupe, Fonds d'épargne), se situe par rapport au cadre d'appétit aux risques qu'elle détermine en début d'année.

La Commission de surveillance a par ailleurs relevé les éléments suivants :

- l'indicateur mesurant la sensibilité du capital économique à un choc sur les actions cotées a franchi son seuil d'alerte au 30 septembre 2022 et n'a pas été actualisé à fin décembre. La Commission a reçu les éléments d'information nécessaires établissant un retour à la normale de cet indicateur sur la base des éléments à fin décembre 2022 (notamment niveau de CAC 40) ;
- elle a porté une attention particulière au montant des pertes opérationnelles enregistrées au titre du risque opérationnel (montant de 64,6 M€ pour les incidents

marquants, soit un montant supérieur au seuil d'alerte de 60 M€). Le montant de ces pertes, au sujet desquelles la Commission de surveillance a obtenu des informations complémentaires, illustre à la fois l'amélioration des remontées d'informations dans ce domaine mais aussi la nécessité d'une attention particulière de la Commission de surveillance et d'un système d'alerte efficace, ainsi que des efforts pour traduire la réalité de ces pertes, non seulement en approche comptable mais en coût économique ;

- dans un contexte d'alertes provenant du secteur bancaire, la Commission de surveillance a obtenu des informations complémentaires sur l'exposition du groupe dans ce domaine (56,3 Md€ pour le groupe dont 60 % pour la Section générale, et 36 Md€ pour le Fonds d'épargne). Elle relève une exposition très majoritairement en crédit et, pour le Fonds d'épargne, en titres court terme avec un bon niveau de notation ;
- l'évolution proposée du processus d'escalade, à actualiser dans le prochain cadre d'appétit aux risques début 2024, visant à ménager à la fois une remontée « au fil de l'eau » en cas de dépassement des seuils en matière de risques opérationnels et de non-conformité et au plus proche de leur constatation trimestrielle pour les risques financiers (sans attendre la présentation complète du profil de risques).

Au vu de ces éléments, la Commission de surveillance prend acte du profil des risques à fin décembre 2022, dont il ressort globalement une bonne résistance du groupe dans un contexte général de dégradation de l'environnement économique lié au contexte international.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance souhaite qu'une réflexion soit engagée, en vue de la prochaine actualisation du cadre d'appétit aux risques, afin de clarifier le rythme d'actualisation des différents indicateurs de l'appétit aux risques.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande qu'une réflexion soit engagée pour intégrer dans le cadre de l'appétence aux risques l'impact de scénarios dégradés de fréquence décennale, centennale et bicentennale.

Avis sur l'incident opérationnel au sein de BRT (filiale italienne de GeoPost)

Sur la base du relevé de conclusions établi par le comité d'audit et des risques (qui a entendu, lors de sa séance exceptionnelle du 13 avril 2023, les représentants du groupe GeoPost, La Poste et de la direction générale de la CDC), la Commission de surveillance demande les éléments complémentaires suivants au titre du suivi de cet incident :

- une note établissant la chronologie des événements ;
- le plan de remédiation mis en place au niveau du groupe GeoPost (recherche des complicités,

nomination d'un nouveau CEO, cabinets d'audit mandatés) et du groupe La Poste (plan de communication de crise) ;

- l'évaluation aussi précise que possible du risque financier associé à cet incident, ou à défaut, une évaluation majorante de celui-ci ;

Ces éléments sont attendus par le comité d'audit et des risques au plus tôt et en tout état de cause avant la fin du mois de mai

Avis relatif à l'éthique et la déontologie au sein du groupe CDC

Lors de la séance du 19 avril 2023, la Commission de surveillance a examiné l'approche retenue par le groupe CDC en matière d'éthique et de déontologie dans ses engagements financiers (avec l'examen du cas ORPEA), ainsi que le suivi des recommandations formulées par la Commission de surveillance le 13 avril 2022 sur l'éthique, à partir des travaux du Comité RSE et Ethique du 13 avril 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance considère que le groupe CDC, par son identité, sa vocation au service de l'intérêt général, et plus récemment par sa raison d'être, est dotée de fortes valeurs éthiques. Elle rappelle que les enjeux liés à l'éthique sont identifiés dans le fonctionnement du groupe : éthique des affaires, éthique vis-à-vis des clients et des partenaires externes, éthique des ressources humaines.

Cependant, la Commission de surveillance considère qu'il s'agit encore d'une gestion fragmentaire de ces sujets par différentes directions, ne permettant pas à la gouvernance de disposer d'une vision transversale et globale de l'ensemble des sujets éthiques concernant le groupe.

La Commission de surveillance relève que la CDC concentre ses efforts sur les aspects juridiques et risques relatifs à l'éthique. Il demeure donc à impulser et développer une vision stratégique de l'éthique avec la promotion de valeurs fortes. La Commission rappelle l'importance de formaliser un cadre éthique pour le groupe et de veiller à sa formalisation.

La Commission de surveillance salue donc la volonté de la CDC de s'inscrire dans une démarche dite progressive, de formalisation d'un cadre de valeurs et de principes éthiques au niveau du groupe.

En ce sens, elle considère que cette initiative est cohérente avec l'une des deux recommandations du 13 avril 2022 (formalisation d'une charte éthique). La Commission de surveillance prend acte que la première étape de cette démarche est une mise à jour des exigences légales et réglementaires, et que la seconde étape consistera à formaliser ce cadre de manière plus large.

S'agissant de la deuxième recommandation relative à la désignation d'un Référent éthique pour l'ensemble du groupe, la Commission de surveillance relève que la Direction générale considère que la diversité du groupe y fait obstacle.

En matière de déontologie, la Commission de surveillance considère que la nomination d'un Déontologue

« groupe », membre du comité exécutif de la CDC, constitue une avancée positive dans la structuration de la démarche, et devrait permettre de renforcer cette dimension et son pilotage au sein du groupe. Elle comprend que le déontologue s'appuiera sur un comité de déontologie présidé par une autorité morale externe au groupe – point également salué de manière positive – et que ce comité s'élargira progressivement à la dimension éthique.

Concernant la prise en compte des critères éthiques et déontologiques dans les investissements du groupe, la Commission de surveillance constate qu'ils sont aujourd'hui intégrés dans le suivi régulier des portefeuilles des métiers Gestion d'Actifs et Gestion des Participations Stratégiques, mais essentiellement sous l'angle « éthique des affaires ».

Et s'agissant de la décision d'engagement de la CDC au capital d'ORPEA – en précisant qu'à ce stade la CDC n'est pas encore actionnaire de la société – la dimension éthique a constitué un point d'attention pour la direction générale de la CDC et pour la gouvernance au moment de l'approbation du projet fin janvier 2023 (co-actionnaires qui partagent les mêmes valeurs que la CDC, poids suffisamment important au conseil d'administration et en assemblée générale pour faire valoir une dimension et des objectifs éthiques).

La Commission de surveillance se félicite que le futur pacte d'associé entre la CDC et ses partenaires institutionnels devrait intégrer une clause permettant à la CDC de diligenter des missions d'audit au sein du groupe ORPEA.

Recommandations de la Commission de surveillance :

1. Etablir une cartographie des comités spécialisés en matière d'éthique et de déontologie du groupe CDC
2. Travailler avec les entités du groupe disposant d'une charte éthique pour converger vers un référentiel commun. La CDC a le devoir de se mettre au niveau des meilleures pratiques.
3. Tendre vers un cadre éthique groupe autour des valeurs communes exprimées dans une raison d'être étendue.
4. Informer la Commission de surveillance au fil de l'eau des avancées de la démarche « déontologie et éthique » : création et composition du comité de déontologie nomination de l'autorité morale, calendrier, programme de travail, etc.
5. Présentation d'un rapport annuel du déontologue à la Commission de surveillance.
6. Présentation à la Commission des évolutions et du déploiement de la politique Ethique et RSE mise en place par la direction d'ORPEA

Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

1. En application du deuxième alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance désigne, sur la proposition du Président, les membres permanents des comités spécialisés selon la répartition suivante :

Comité d'audit et des risques : Mesdames Anne-Laurence PETEL, Evelyne RATTE et Béatrice DE KETELAERE, Messieurs Jérôme BASCHER et Jean-Yves PERROT ainsi que le représentant de l'Etat en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;

Comité du fonds d'épargne : Mesdames Viviane ARTIGALAS et Florence PARLY, Messieurs Alexandre HOLROYD, Marc LE FUR et Denis DUVERNE ainsi que le représentant de l'Etat en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;

Comité des investissements : Mesdames Florence PARLY et Claude NAHON, Messieurs Alexandre HOLROYD, Jérôme BASCHER, Denis DUVERNE et Pierre FOURCAIL ;

Comité stratégique : Mesdames Viviane ARTIGALAS, Evelyne RATTE et Béatrice DE KETELAERE, Messieurs Marc LE FUR, Jean-Yves PERROT et Pierre FOURCAIL ;

Comité RSE et éthique : Mesdames Anne-Laurence PETEL, Emmanuelle AURIOL, Florence PARLY, Claude NAHON et Béatrice DE KETELAERE ;

Comité des nominations et des rémunérations : Mesdames Emmanuelle AURIOL et Evelyne RATTE, Messieurs Alexandre HOLROYD, Denis DUVERNE,

Jean-Yves PERROT, Pierre FOURCAIL ainsi que le représentant de l'Etat en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant.

2. En application du premier alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance désigne, sur la proposition du Président, les présidents des comités spécialisés parmi leurs membres.

Monsieur Jérôme BASCHER est désigné Président du comité d'audit et des risques ;

Madame Claude NAHON est désignée Présidente du comité RSE et éthique ;

Monsieur Jean-Yves PERROT est désigné président du comité des nominations et des rémunérations.

Conformément à l'article 53 du règlement intérieur, Monsieur Alexandre HOLROYD, président de la Commission de surveillance, assure la présidence du comité des investissements.

3. Dans l'attente de la nomination de deux membres de la Commission de surveillance par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie, le président de la Commission de surveillance est temporairement désigné membre du comité stratégique et assure la présidence de ce comité ainsi que du comité du fonds d'épargne.

14 avril 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret complétant la liste des finalités et des catégories de responsables des traitements comportant l'usage du numéro d'inscription au répertoire national d'identification des personnes physiques ou nécessitant la consultation de ce répertoire dans les champs de l'emploi et de la formation professionnelle

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret complétant la liste des finalités et des catégories de responsables des traitements comportant l'usage du numéro d'inscription au répertoire national d'identification des personnes physiques ou nécessitant la consultation de ce répertoire dans les champs de l'emploi et de la formation professionnelle.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet, à la majorité des suffrages exprimés, un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet de décret relatif à la transmission des rapports des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes des organismes de sécurité sociale

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la transmission des rapports des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes des organismes de sécurité sociale.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du

code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet, à la majorité des suffrages exprimés, un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

17 avril 2023 (hors séance)

Délibération relative au retrait de la délégation accordée au Comité des investissements de la Commission de surveillance – projet TINTIN (suite)

Après délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance décide de retirer la délégation consentie au

comité des investissements (CDI), en vue de procéder elle-même au réexamen du projet « TINTIN », en application de l'article 51 de son règlement intérieur.

20 avril 2023 (hors séance)

Délibération relative à un investissement complémentaire de la CDC (Section générale) au capital d'Euroclear

Le 22 mars 2022, le Comité des investissements de la Commission de surveillance (CDI de la CS) présidé par Sophie Errante, avait autorisé la CDC à remettre une offre ferme pour l'acquisition de 55% de la participation de ICE dans Euroclear, soit 5,42% du capital, sur la base d'une valorisation d'Euroclear de 7,2 Md€, soit un investissement de c. 390 M€ ; et sous réserve de la réalisation de l'opération avec ICE, à acquérir une participation complémentaire auprès d'un ou plusieurs cédants de participations représentant jusqu'à 4,58% du capital, dans l'objectif de constituer dans les meilleurs délais un bloc de 10%, sur la base d'une valorisation maximale de 7,2 Md€, soit un investissement complémentaire de 330 M€ maximum. Au global, l'engagement de la CDC objectif était de 720 M€.

La direction générale de la CDC a sollicité le 6 avril 2023 la saisine du CDI de la CS pour autoriser :

- Une extension de 9 mois (i.e. jusqu'à fin 2023) des autorisations octroyées en mars 2022 par le CDE et le CDI de la CS du 22 mars 2022 (ayant initialement une validité de 12 mois) ;
- Une augmentation de 20 M€ de l'enveloppe autorisée en mars 2022, afin d'acquérir auprès de la banque suisse Julius Baer 1,26% du capital de Euroclear, sur la base d'une valorisation de 6,7 Md€ pour 100% du capital, correspondant à un investissement total de c.85 M€.

La Commission de surveillance comprend qu'à ce jour, la CDC a sécurisé 9,65% du capital d'Euroclear. Par rapport à l'enveloppe initiale de 720M€ validée par les instances de la CDC en mars 2022, 655 M€ ont été utilisés soit un « reliquat » disponible de 65 M€.

Compte tenu de l'urgence et après circularisation par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance, par une délibération en date du 17 avril 2023, a retiré la délégation consentie au Comité des investissements en vue de procéder elle-même, par voie électronique également, à l'examen de cet investissement complémentaire de 85 M€, supposant une augmentation de 20 M€ de l'enveloppe initiale.

Sur la base des éléments qui lui ont été transmis à savoir : (i) la note métier et un document complémentaire préparés par la direction de la Gestion des participations stratégiques, et (ii) la décision du Comité d'Engagement de la CDC du 19 avril reçue le 20 avril 2023, la Commission de surveillance a procédé par voie de circularisation à l'examen de cet investissement complémentaire.

La Commission de surveillance approuve cette opération à la majorité absolue de ses membres.

02 mai 2023 (hors séance)

Avis concernant un projet de décret modifiant la partie réglementaire du code monétaire et financier

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant un projet de décret modifiant la partie réglementaire du code monétaire et financier.

A la suite de la publication de la loi n°2021-875 du 1er juillet 2021 visant à améliorer la trésorerie des associations, et notamment son article 4 modifiant l'article L. 312-20 du code monétaire et financier, le projet de décret modifie l'article R. 312-20 de ce code afin de permettre l'identification du statut juridique des personnes morales dont les sommes détenues sur leurs comptes font

l'objet d'un dépôt à la Caisse des dépôts et consignations en application du I de l'article L. 312-20 du même code.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 25 mai 2023

Avis relatif au rapport du comité des nominations et des rémunérations comprenant l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de sa pratique, l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, la délibération relative à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants

Lors de la séance du 25 mai 2023, à la faveur des travaux du comité des nominations et des rémunérations (CNR) du 11 mai 2023 et d'un exposé du rapporteur, la Commission de surveillance a examiné le rapport du comité comprenant l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de sa pratique, l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, la délibération relative à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants.

La Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1. Sur les nominations et l'actualisation des mandats des dirigeants :

- La Commission de surveillance prend note de la grande stabilité attendue courant 2023 concernant le comité exécutif de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) compte tenu des changements de périmètres et d'organisations intervenus en janvier dernier. A brève échéance, seule la fonction de directeur des politiques sociales devrait changer de titulaire à la suite de l'annonce du départ en retraite de Michel Yahiel au début de l'année 2024 et de la volonté de pourvoir à son remplacement dès septembre 2023 ;

- A plus longue échéance, le remplacement du président-directeur de La Poste constituera un enjeu fort en 2025. Sans méconnaître que cette nomination relève du pouvoir du Président de la République, la Commission de surveillance souhaite être tenue informée de ce dossier sur lequel l'actionnaire CDC sera probablement consulté ;
 - La Commission de surveillance salue l'organisation de comités-relève concernant tous les cadres de direction à un rythme bisannuel. Elle évoque l'opportunité d'une évaluation à 360 degrés des cadres dirigeants dans le cadre de la poursuite du programme « Grandissons Ensemble », en soulignant la nécessité de l'articuler à la détermination des rémunérations variables.- La Commission de surveillance demande l'organisation, à échéance régulière, d'un échange confidentiel du comité des nominations et des rémunérations avec le directeur général de la CDC concernant les plans de succession du Comex et des P-DG de filiales.
- #### 2. Sur les principes généraux de la politique de rémunération et sa pratique :
- La Commission de surveillance a pris note de l'absence d'évolution de la politique générale de rémunération au cours de l'année écoulée en dehors des mesures spécifiques liées à l'augmentation de l'inflation. Elle demande à être informée du résultat de la concertation

qui se tiendra avant l'été avec les organisations syndicales concernant d'éventuelles mesures salariales au titre de l'année 2023 ;

- S'agissant de la part variable des rémunérations des cadres dirigeants, la Commission de surveillance souhaite qu'elle représente une part plus importante des rémunérations des personnes nouvellement nommées. Elle appelle également, y compris concernant les membres du comité exécutif, à utiliser plus largement cette variabilité en fonction de l'atteinte des objectifs (aujourd'hui essentiellement entre 90 et 100%). La Commission de surveillance note cependant que, par construction, la partie variable est de fait limitée s'agissant de quelques dirigeants d'entités concernés par le plafonnement global à 450 000 € et n'entend pas préconiser les concernant une diminution de leur part fixe ;
- Face aux exigences d'attraction et de rétention des talents au sein d'un univers concurrentiel, la Commission de surveillance a adopté la proposition de la direction générale issue des travaux du comité des nominations et des rémunérations concernant le plafonnement des rémunérations des dirigeants des entités du périmètre social du groupe. Désormais, pour les entités ayant un coactionnaire privé représentant plus de 5% du capital, liberté sera donnée aux organes décisionnaires de ces entités de fixer la rémunération des dirigeants, à charge pour la direction générale de rendre compte annuellement à la Commission de surveillance de son vote au sein des conseils d'administration concernés.

3. Sur la rémunération des preneurs de risques et des personnes exerçant une fonction de contrôle :

- En application de l'article 130 du décret du 5 février 2020 concernant la rémunération des preneurs de risques et des personnes chargées du contrôle des risques, la Commission de surveillance a examiné les critères proposés par la direction générale conduisant à déterminer le champ des personnes concernées, tout en insistant sur la nécessité de bien distinguer les deux catégories de personnels relevant de ce décret. Considérant que le seuil de 50 000 € de rémunération variable est cohérent avec les pratiques de la place elle autorise la direction générale à saisir formellement l'ACPR pour avis conformément au décret précité, avant de rendre sa décision d'approbation du seuil une fois l'avis recueilli ;
- Par ailleurs, la Commission de surveillance considère pertinent le mécanisme proposé d'étalement de versement de la rémunération variable des preneurs de risques sur 4 ans (60% la première année, 20% la deuxième, 10% les troisième et quatrième années). Toutefois, elle considère que les éléments transmis ne comprennent pas, à ce jour, la notion d'aléa qui est consubstantielle à la philosophie du mécanisme d'étalement applicable aux preneurs de risques. Elle invite la direction générale, sur la base des critères posés par le décret s'agissant de la mesure de la performance, à lui présenter au plus tard lors du CNR du 12 octobre 2023 le résultat de ses travaux sur ce point afin que cette nouvelle politique de rémunération des preneurs de risque puisse entrer en vigueur dès le 1^{er} janvier 2024 ;

- La Commission de surveillance valide l'enveloppe annuelle de rémunération des preneurs de risques au titre de 2022. Comme elle l'avait demandé, à partir de 2023, l'enveloppe annuelle est présentée ex-ante pour être en accord avec les termes de l'article 130 du décret susmentionné. Concernant l'enveloppe 2023, les nouveaux critères présentés conduisent à une enveloppe de rémunération regroupant la rémunération de 53 preneurs de risques et personnes chargées du contrôle. La Commission de surveillance approuve l'enveloppe de rémunération correspondante.

4. Sur l'égalité professionnelle entre tous les salariés/agents et entre les femmes et les hommes :

- La Commission de surveillance a relevé les progrès accomplis concernant la part de femmes au sein du comité exécutif de la Caisse des dépôts et consignations ainsi que les efforts poursuivis pour réduire les écarts de rémunération parmi les cadres de direction ainsi que la mise en place d'un axe transversal relatif à l'égalité entre les femmes et les hommes au sein du plan triennal de compétences.
- Elle déplore néanmoins la sous-représentation des femmes parmi les titulaires de mandats d'administrateurs et souhaite être tenue informée des progrès sur ce point ;
- Concernant les filiales, la Commission de surveillance souhaite que le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations parvienne au plus tard au 31 décembre 2025 au seuil de 40% minimum de femmes à la tête des 19 filiales sur lesquelles il exerce un pouvoir de décision. Dans l'intervalle la Commission de surveillance souhaite être tenue informée annuellement, dans le cadre du CNR, des progrès qui seront constatés ;
- Consciente que les enjeux d'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes méritent une attention soutenue et que cette thématique ne se limite pas au seul encadrement supérieur, la Commission de surveillance décide de l'organisation, dans le courant du prochain trimestre, d'un comité des nominations et rémunérations spécifiquement dédié à cette thématique.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale, sur la base des critères posés par le décret du 5 février 2020, à lui présenter au plus tard lors du CNR du 12 octobre 2023 le résultat de ses travaux relatifs à la rémunération des preneurs de risques afin que cette nouvelle politique de rémunération, comprenant notamment une notion d'aléa quant au versement des parts variables, puisse entrer en vigueur dès le 1^{er} janvier 2024.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande au directeur général de la Caisse des dépôts et consignations de parvenir, au plus tard au 31 décembre 2025, au seuil de 40% de femmes parmi les dirigeants exécutifs des filiales sur lesquelles il exerce un pouvoir de nomination. Dans l'intervalle le CNR devra être tenu informé, au minimum annuellement des progrès accomplis.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance souhaite que puisse être organisé, à échéance régulière un échange confidentiel entre le CNR et la direction générale sur les plans de succession du Comex et des P-DG de filiales.

Avis sur les taux et les modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts ouverts à la CDC et des sommes qui y sont consignées

Lors de la séance du 25 mai 2023, la Commission de surveillance a examiné les taux et les modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts ouverts à la CDC et des sommes qui y sont consignées, sur la base des travaux d'un Comité d'audit et des risques (CAR) du 11 mai 2023.

La Commission de surveillance a constaté que, dans un contexte macroéconomique en forte évolution se traduisant par une augmentation des taux d'intérêt, la rémunération versée par la CDC au titre des dépôts réglementés et des consignations s'inscrit pour 2023 dans une stabilité (0,3 % sauf pour les administrateurs et mandataires judiciaires), aucune évolution des taux de rémunération n'étant envisagée par rapport à ceux fixés depuis 2021.

Elle souscrit à l'analyse de la Direction générale selon laquelle, d'une part cette stabilité est essentielle à l'équilibre du modèle économique et du bilan de la Section générale et, d'autre part le niveau de cette rémunération doit être évalué à l'aune du coût de maniement des fonds par les professions concernées, notamment les notaires. A cet égard, elle prend acte d'une évolution de ce coût, s'établissant désormais autour de 0,2 à 0,25%, contre 0,4% au moment de la création de la Banque des territoires, ce chiffre devant être affiné.

Elle prend également acte du fait que les difficultés actuelles du marché immobilier français ne se traduisent pas à ce stade par un repli massif du passif résultant des dépôts des notaires par rapport à ce qui a été anticipé dans la dernière programmation financière pluriannuelle.

S'agissant du taux de rémunération des administrateurs et mandataires judiciaires, resté fixé à 0,75% dans l'attente d'une solution de financement alternative du fonds de financement des dossiers impécunieux, elle constate le bon avancement des travaux d'un groupe de travail constitué sur ce sujet, dont l'aboutissement suppose une mesure dans la prochaine loi de finances.

La Commission de surveillance appelle la Direction générale à suivre la bonne exécution des recommandations de la mission d'audit interne, qu'elle a diligentée, concernant la convention partenariale avec le Conseil supérieur du notariat (notamment le respect du principe du cofinancement, l'explicitation dans les documents opérationnels des objectifs poursuivis par la CDC et le renforcement du dispositif de reporting et de pilotage)

Délibération de la Commission de surveillance sur la stratégie de la CDC dans les domaines de l'Eau et de l'Economie circulaire (focus sur la filière déchets)

La Commission de surveillance a examiné, le 25 mai 2023, la stratégie du groupe CDC dans les domaines de l'Eau et de l'Economie circulaire avec un focus sur la stratégie de la CDC dans la filière « déchets ». Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité stratégique du 12 mai 2023 et de l'exposé en séance du rapporteur.

Si le Groupe Caisse de dépôts est historiquement présent dans ces deux domaines, la Commission de surveillance relève une différence de degré de maturité dans leur approche stratégique. S'agissant du secteur de l'eau en général, elle constate qu'il se caractérise aujourd'hui par une gouvernance complexe, éclatée et évolutive. Ses acteurs principaux, en dehors de l'Etat et des agences de l'eau, appartiennent pour l'essentiel au bloc communal, en particulier en raison du transfert de la compétence GEMAPI⁹ aux EPCI à fiscalité propre et de la gestion des réseaux d'eau et d'assainissement par des syndicats intercommunaux.

Le Groupe y est présent et y décline l'ensemble de son offre : prêts sur ressources réglementées aux acteurs publics, investissement en fonds propres par la Banque des territoires dans des projets locaux, offre d'ingénierie et de conseil à travers la SCET, et offre des filiales et participations stratégiques (Compagnie Nationale du Rhône, Suez). Si l'offre est plurielle, la Commission de surveillance considère que la Caisse des dépôts ne peut cependant couvrir toutes les problématiques liées à l'eau

et que la définition d'une stratégie doit consister à identifier les quelques axes prioritaires sur lesquels les leviers dont la Caisse des dépôts dispose auront l'empreinte territoriale et nationale la plus forte. En particulier, la Caisse des dépôts doit s'appuyer essentiellement sur la Banque des territoires et le rôle particulier qui lui a été explicitement confié par le gouvernement dans le cadre de la mise en œuvre de la mesure 41¹⁰ du plan « eau » présenté par le Gouvernement en mars dernier.

A cet égard, la Commission salue la mise en place par la Banque des territoires d'un dispositif d'accompagnement « de bout en bout » dans le cadre du déploiement de la nouvelle génération de prêts sur ressource Livret A (dit « Aquapréts »). Celle-ci est caractérisée par l'allongement des maturités (jusqu'à 60 ans pour les prêts sur Fonds d'épargne, 25 à 40 ans sur les prêts sur fonds BEI) et des taux plus favorables (- 20 pb sur les prêts des Fonds d'épargne).

S'agissant de Suez dont le groupe détient 20% du capital, la Commission de Surveillance invite la direction générale à lui présenter plus en détail sa stratégie dans le domaine de l'eau.

Enfin, la Commission de surveillance considère qu'une réflexion autour des problématiques de stockage de l'eau (création de réservoir et rehaussement des réservoir existants) pourrait être initiée par la Caisse des dépôts.

⁹ Gestion des Milieux Aquatiques et Protection contre les Inondations.

¹⁰ La Banque des territoires mettra en place une nouvelle génération d'Aquapréts à taux bonifié pour les collectivités territoriales.

Concernant l'économie circulaire, qui figure parmi les axes du Plan stratégique à moyen terme (PSMT 2023-2027) présenté en septembre 2022, la Commission de surveillance relève que la Caisse des dépôts ne dispose pas véritablement à ce jour de stratégie claire dans ce domaine, encore récent et très divers. Elle encourage la direction générale à concentrer la réflexion stratégique en particulier autour de la filière « déchets », notamment des enjeux liés à la modernisation des centres de tri et de la valorisation, en lien avec la

stratégie du Groupe dans le domaine de la souveraineté énergétique (et notamment, soutien de la Caisse des dépôts dans les réseaux de chaleur).

Pour la Commission de surveillance, la présentation en juillet prochain de l'actualisation du PSMT à 5 ans du Groupe Caisse des dépôts doit être l'occasion pour la direction générale de préciser les ambitions qu'elle porte dans ces deux domaines, ainsi que les indicateurs de suivi financiers et extra-financiers qu'il conviendra de mettre en place et de suivre dans la durée.

Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

1. En application du deuxième alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance désigne, sur la proposition du Président, Monsieur Jean-Marc Janaillac en qualité de membre du comité stratégique, du comité des investissements et du comité RSE et éthique.
2. En application du premier alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance

désigne, sur la proposition du Président, les présidents des comités spécialisés parmi leurs membres.

- Monsieur Denis Duverne est désigné président du comité du fonds d'épargne ;
- Monsieur Jean-Marc Janaillac est désigné président du comité stratégique.

08 juin 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n°4 à la convention du 2 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « France Brevets »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°4 à la convention du 2 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « France Brevets »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet d'avenant n° 3 à la Convention du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion des fonds du Plan d'Investissement dans les compétences, comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory »

Au titre de l'article 35 de la loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, plusieurs actions dédiées à l'expérimentation et l'innovation inclusive sont gérées par la Caisse des dépôts et consignations, notamment l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory ».

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n° 3 à la Convention du 6 mars 2019 signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative à la gestion

des fonds du Plan d'Investissement dans les compétences, comprenant l'action « Prépa Apprentissage #demarretastory ».

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 21 juin 2023

Délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 21 juin 2023, la Commission de surveillance a examiné le dossier relatif à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations sur la base des travaux du comité stratégique (COSTRAT) du 1er juin 2023 et d'un exposé du rapporteur figurant par ailleurs au procès-verbal de la séance.

En termes de calendrier, la Commission de surveillance a salué, conformément à sa demande exprimée l'an dernier, la programmation de cette délibération annuelle au mois de juin, permettant ainsi, d'une part, de disposer des données relatives à la mise en œuvre des missions d'intérêt général au cours de l'année écoulée et, d'autre part, de donner un éclairage précis sur les réalisations menées par la Banque des territoires et la Direction des politiques sociales en amont de l'examen du plan stratégique à moyen terme (PSMT) du groupe qui intervient un mois après.

Par ailleurs, la Commission de surveillance se félicite de la présentation des missions d'intérêt général selon un cadre thématique structuré autour des axes du PSMT (transformation écologique, cohésion territoriale et habitat, cohésion sociale, développement économique et souveraineté) et non plus selon une logique de bilan d'activité des deux grandes directions de l'établissement public.

La Commission de surveillance propose néanmoins d'améliorer dès l'année prochaine le processus d'examen de la mise en œuvre des missions d'intérêt général. En préalable, elle note que la notion d'intérêt général est consubstantielle à toutes les actions menées au sein de l'établissement public. Toutefois, elle estime qu'il convient de distinguer clairement les actions d'appui aux politiques publiques, décidées par la Caisse des dépôts et consignations elle-même à partir de ses ressources propres, des actions d'intérêt général mises en œuvre par l'établissement public au nom et pour le compte des pouvoirs publics dans le cadre de mandats qui lui sont confiés. Au titre de sa mission de contrôle de la gestion de la CDC, la Commission de surveillance considère nécessaire d'accorder un temps annuel dédié à l'examen des principaux mandats confiés par les pouvoirs publics. Dans ce but, elle confie au comité stratégique le soin de préciser les modalités d'examen et de distinction de ces deux types de missions d'intérêt général.

La Commission de surveillance souligne, qu'à sa demande, a été présentée pour la première fois en 2023, la liste exhaustive des 70 mandats confiés en gestion à la direction des politiques sociales ainsi que, pour chacun d'entre eux, les conditions de son équilibre économique. Elle note que ces mandats représentent plus de 70 milliards d'euros de flux sous gestion. Il ressort de l'analyse du compte d'exploitation et des travaux réalisés sur le modèle de coûts un solde négatif d'environ 13 millions d'euros, traduisant un reste à charge supporté par

l'établissement public au bénéfice de ses mandants. La Commission de surveillance souligne en particulier l'importance des développements informatiques réalisés et non intégralement couverts par les conventions signées avec les mandants concernant notamment les grands régimes de retraite publics gérés.

La Commission de surveillance relève la nécessité d'inscrire sa revue de la mise en œuvre des missions d'intérêt général dans une vision pluriannuelle, en examinant les objectifs stratégiques poursuivis, les objectifs chiffrés et les taux effectifs annuels de réalisation. Dans cette optique, elle salue et appuie l'idée avancée par le directeur des politiques sociales de proposer aux principaux mandants de régimes de retraite une convention-cadre des différentes conventions d'objectifs et de gestion (COG).

S'agissant des perspectives, la Commission de surveillance considère que la Caisse des dépôts et consignations dispose d'atouts solides pour se voir confier de nouveaux mandats importants dans le cadre de la concurrence forte avec d'autres institutions publiques ou privées. Elle estime notamment que la qualité de la gestion du compte personnel de formation (CPF) devrait conduire les pouvoirs publics à choisir la Caisse des dépôts et consignations pour gérer le futur Compte Epargne Temps Universel.

Au-delà des mandats, la Commission de surveillance souligne les moyens mis en œuvre par l'établissement public dans de grandes politiques publiques au service de l'intérêt général. Elle remarque en particulier le dépassement des objectifs initiaux en matière de déploiement de bornes de recharge électrique (IRVE) en 2022 ainsi que l'accélération de la rénovation du patrimoine public, notamment par le lancement du programme EduRenov (10 000 écoles concernées en 5 ans) à partir de 2023. Concernant la lutte contre les fractures territoriales, la Commission de surveillance soutient l'engagement de la Caisse des dépôts et consignations dans le cadre du plan France Ruralités, notamment à travers l'accès gratuit à un service juridique-financier pour les communes de moins de 5000 habitants. Elle note également les efforts spécifiques destinés à aider les zones littorales ou de montagne à s'adapter au changement climatique.

La Commission de surveillance a salué la coopération effective et la pertinence de la répartition des savoir-faire entre la direction des politiques sociales et la Banque des territoires. A ce titre, elle note que les politiques publiques liées à la santé, au vieillissement et au handicap mobilisent désormais les deux directions. La Commission de surveillance rappelle à ce titre son soutien à l'assouplissement des conditions d'accès aux prêts PHARE pour les structures publiques ou privées associatives non habilitées à 100% à l'aide sociale.

Recommandation n° 1 :

Présenter les missions d'intérêt général selon une vision pluriannuelle, en définissant les objectifs stratégiques poursuivis, les objectifs chiffrés et les taux effectifs annuels de réalisation

Recommandation n° 2 :

Rendre compte de façon distincte, selon des modalités qui seront définies par le comité stratégique de la Commission de surveillance, d'une part des mandats exercés par la CDC au nom des pouvoirs publics, d'autre part de l'appui aux politiques publiques réalisé par la CDC avec ses moyens autonomes.

Avis sur les risques relatifs aux systèmes d'information et à la cybersécurité

Lors de la séance du 21 juin 2023, la Commission de surveillance a examiné les risques relatifs aux systèmes d'information (SI) et à la cybersécurité de la CDC, sur la base d'un Comité d'audit et des risques et d'un Comité du Fonds d'épargne communs du 15 juin 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance constate que les risques SI et cybersécurité sont pleinement intégrés dans la cartographie des risques et assortis d'indicateurs, ce qui est cohérent avec le caractère de plus en plus prégnant de ces risques dans un contexte de resserrement des contraintes réglementaires et des attentes du régulateur. Ces risques font par ailleurs l'objet d'un pilotage dont le renforcement récent a été relevé par la Commission de surveillance.

Elle note par ailleurs un nombre d'incidents informatiques stable en 2022 au niveau de l'Etablissement public, un taux de disponibilité très élevé des applications tout en soulignant une croissance des incidents significatifs, ce qui constitue un point d'attention. Aucun incident majeur de cybersécurité n'y a été relevé au cours de la même année. S'agissant des filiales, la Commission de surveillance relève un point d'attention concernant le risque SI sur le groupe La Poste et le risque de cybersécurité sur la SCET.

En termes de gouvernance et d'amélioration du pilotage de ces risques, la Commission de surveillance appelle la Direction générale à identifier les sujets stratégiques majeurs (comme la doctrine d'utilisation du cloud) qui pourraient faire l'objet d'une attention et d'un suivi plus particulier de sa part.

Après avoir examiné les différents aspects de la gestion de ces deux risques, la Commission de surveillance souhaite particulièrement insister sur les axes d'amélioration suivants :

- la sensibilisation des personnels, qui pourrait se traduire par un programme de formations obligatoires pour l'ensemble des collaborateurs (et non pas seulement les nouveaux arrivants) dont l'ampleur et

l'effectivité devraient être mieux présentées à la Commission de surveillance ;

- la vitesse de remédiation des vulnérabilités logicielles, la Commission de surveillance appelle à un suivi plus poussé de la cadence de patching au sein de l'Etablissement public et du groupe.
- le développement d'éléments de parangonnage (notamment au sein du secteur bancaire) en termes de budget, de cyberrating et de chiffrage des incidents les plus significatifs (y compris le coût de la remédiation et son délai).

En conclusion, la Commission de surveillance relève que, dans un contexte où les risques SI et de cybersécurité constituent le risque opérationnel majeur du groupe, le pilotage de ces risques a progressé depuis le rapport de l'ACPR sur la gouvernance des SI. Ceci au prix d'un effort budgétaire, humain et organisationnel significatif dont les résultats devront continuer à faire l'objet d'un suivi attentif de la part de la Commission de surveillance. Il conviendra également d'associer l'instance de gouvernance aux grands choix stratégiques en la matière.

Recommandation n° 1 :

Associer la Commission de surveillance aux grands choix stratégiques en matière de gestion du risque SI et cybersécurité.

Recommandation n° 2 :

Rendre obligatoire la formation de tous les personnels en matière de gestion du risque SI et cybersécurité et mieux présenter l'ampleur et l'effectivité de ces formations.

Recommandation n° 3 :

Développer un indicateur de la vitesse de *patching* au sein de l'Etablissement public et du groupe.

Recommandation n° 4 :

Développer des éléments de parangonnage (benchmark) notamment au sein du secteur bancaire, en termes de budget, de cyberrating et de chiffrage des incidents les plus significatifs (y compris coût de remédiation et délai).

Avis sur l'évolution du dispositif de versement à l'Etat à compter de 2023

Lors de la séance du 21 juin 2023, la Commission de surveillance a examiné un projet d'évolution des modalités de détermination du montant du versement à l'Etat¹¹, sur la base d'un projet de courrier du ministre chargé des Finances et d'un dossier de la Direction générale en explicitant les conséquences financières pour la CDC. Cette séance a donné lieu à un travail préliminaire du comité d'audit et des risques le 6 juin 2023 assorti d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Le dispositif envisagé repose d'une part sur une évolution de la règle de calcul du montant à verser (50% du résultat consolidé dans la limite de 95% du résultat social, contre 75% du résultat social dans la règle en vigueur) et d'autre part sur un mécanisme de modulation, voire d'interruption, du versement à l'Etat en cas de dégradation de la solvabilité réglementaire du groupe CDC¹².

A l'issue de ses échanges, la Commission de surveillance a dressé les constats suivants :

- **Sur l'évolution de la règle de calcul du versement à l'Etat :**

L'évolution envisagée de la règle de calcul (50% du résultat consolidé dans la limite de 95% du résultat social) a pour objectif, selon la Direction générale de la CDC et la Direction générale du Trésor, d'adapter le montant à verser à l'Etat à l'évolution du périmètre du groupe, telle qu'elle résulte notamment de la loi PACTE. En effet, la prise de contrôle exclusif sur La Poste a significativement renforcé le poids des filiales dans la génération de résultat de la CDC, ce poids étant vraisemblablement appelé à croître au cours des années futures. Cette nouvelle réalité entrainera à long terme une progression du résultat consolidé plus rapide que celle du résultat social ainsi qu'une capacité accrue de la Direction générale à piloter la remontée de dividendes des principales filiales.

Si la Commission de surveillance souscrit globalement à cette analyse, elle souligne que **l'évolution de la règle de calcul proposée nécessite, de la part de la Direction générale de la CDC, une présentation régulière à la Commission de surveillance d'une trajectoire détaillée de remontée prévisionnelle et effective des dividendes**. En outre, elle indique que toute évolution majeure du périmètre du groupe à l'avenir rendrait nécessaire un nouveau débat sur cette règle de calcul.

Elle constate par ailleurs que l'évolution de la règle de calcul emporte des conséquences limitées sur le montant à verser sur la durée du plan stratégique 2023-2027, étant rappelé que ces prévisions sont à prendre avec précaution compte tenu de la volatilité actuelle du contexte économique, des éléments exceptionnels pouvant affecter les résultats et des impacts prévisibles, mais à affiner, de l'entrée en vigueur de Bâle 3 révisé et d'IFRS 17.

- **Sur le mécanisme de modulation ou d'interruption du versement à l'Etat en cas de dégradation de la solvabilité réglementaire :**

La Commission de surveillance prend acte du fait que le dispositif de modulation ou d'interruption du versement en cas de dégradation de la solvabilité réglementaire du groupe CDC – auquel elle a marqué son attachement dès le début des discussions sur ce sujet en 2021 indépendamment de l'évolution de la règle de calcul – est très protecteur pour le groupe CDC, en particulier sur la base des scénarios dégradés dans le cadre desquels ce volet du dispositif, en permettant de limiter le versement à l'Etat, conforterait la solvabilité réglementaire du groupe ; S'agissant du dispositif de modulation du versement à l'Etat dans le cas où la solvabilité réglementaire devait passer sous le seuil « haut » (pilier 1 + pilier 2 + 600 points de base, soit en l'état du pilier 2 un ratio réglementaire de CET1 de 15,75%), la Commission de surveillance constate que le projet de courrier initialement transmis par le ministre chargé des Finances lors de l'examen des comptes 2022 était insuffisamment précis sur les modalités de la négociation à ouvrir et les parties impliquées¹³.

Une deuxième version du projet de courrier précise que ce « temps d'échange » doit s'entendre comme un « dialogue entre l'Etat et la CDC », étant précisé que « la Commission de surveillance sera tenue informée de l'avancement de ce dialogue ».

Une troisième version du projet de courrier prévoit enfin que « la Commission de surveillance est tenue informée par la Direction générale de la CDC dès le déclenchement de ce dialogue. Une présentation des mesures envisagées par la Direction générale de la CDC est effectuée lors d'un comité d'audit et des risques ».

La Commission de surveillance demande que le projet final de courrier puisse encore évoluer afin d'acter le principe d'une association – et non d'une information – de la Commission de surveillance à ce dialogue.

*

En conclusion, la Commission de surveillance donne un avis positif à l'ensemble du dispositif, sous réserve des deux recommandations suivantes.

Recommandation n° 1 :

L'évolution de la règle de versement à l'Etat appelle, de la part de la Direction générale, une présentation plus détaillée de la politique de remontée des dividendes des filiales (taux de distribution, trajectoire pluriannuelle) lors de la présentation des comptes (prévisionnels et définitifs).

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande que le projet de courrier du ministre évolue afin d'acter le principe de son association au dialogue qu'impliquerait une dégradation de la solvabilité réglementaire du groupe.

¹¹Ces modalités résultent actuellement d'un courrier du ministre chargé des Finances du 19 février 2010 et du Directeur général du 8 septembre 2010.

¹²Modulation du versement si la solvabilité réglementaire CET1 passe sous le seuil pilier 1 + pilier 2 + 600 points de base ; interruption du versement si la solvabilité réglementaire CET1 passe sous le seuil pilier 1 + pilier 2 + 500 points de base.

¹³Projet de courrier transmis par la Direction générale du Trésor en mars 2023 : « Dans une optique de protection de la solvabilité de la CDC conformément à l'article L. 518-16 du code monétaire et financier, un temps d'échange serait ainsi mis en place dès lors que le versement à l'Etat au titre de l'année considérée aurait pour effet » de faire passer la solvabilité sous le seuil considéré.

Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance

Lors de la séance du 21 juin 2023, la Commission de surveillance a examiné le rapport annuel relatif au suivi de ses recommandations sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) et du comité du fonds d'épargne (CFE) communs du 15 juin 2023, et d'un exposé de la rapporteure figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance note la stabilité du nombre de recommandations émises (95 en 2021, 92 en 2022) et souligne les progrès réalisés par l'ensemble des services de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) sur leurs délais de mise en œuvre, conduisant à la diminution du nombre de recommandations laissées ouvertes d'une année sur l'autre. Sur le plan méthodologique, à la suite de sa demande d'ajout d'un tableau d'examen au format Excel pour faciliter le suivi, la Commission de surveillance souscrit à la proposition d'une présentation du suivi exclusivement sous cette forme à compter de l'année prochaine.

La Commission de surveillance a par ailleurs formulé les observations suivantes :

1. Sur les recommandations restées ouvertes au titre de l'année 2021 :

Sur vingt-huit recommandations concernées, un consensus s'est dégagé avec la Direction générale pour considérer que vingt-quatre ont fait l'objet d'une mise en œuvre intégrale au cours de l'année écoulée. La Commission de surveillance a par ailleurs considéré que la clôture des quatre recommandations restantes pouvait également être proposée, au motif soit que leur mise en œuvre ne relevait pas des services de la CDC, soit que la demande allait être satisfaite à brève échéance à l'occasion d'un point d'ordre du jour déjà fixé au calendrier.

Dans ce second cas, la Commission de surveillance estime désormais que les engagements pris par la direction générale de répondre en détail à une demande dans le cadre de l'examen d'un dossier d'ores et déjà programmé à l'ordre du jour valent quitus sur la recommandation et peuvent, sauf exception, entraîner sa clôture. Dans l'hypothèse où les données fournies ultérieurement ne seraient pas satisfaisantes, la Commission de surveillance se réserve le droit de réitérer sa recommandation à cette occasion.

Par conséquent la Commission de surveillance décide de clôturer la totalité des 28 recommandations ouvertes de l'année 2021.

2. Sur les recommandations au titre de l'année 2022 :

La Commission de surveillance partage la majorité des constats de la direction générale sur le degré de mise en œuvre des 92 recommandations de l'exercice.

Conformément aux raisons évoquées ci-dessus, elle propose la clôture de huit recommandations que la direction générale estimait non mises en œuvre. S'agissant spécifiquement de la recommandation 2022-54, la Commission de surveillance souscrit à la proposition

de son président d'adresser un courrier au Gouverneur de la Banque de France afin d'obtenir les données statistiques sollicitées s'agissant de l'utilisation faites par les organismes de logement social de leurs livrets d'épargne réglementée non plafonnés. Par ailleurs, la Commission de surveillance a demandé à la direction générale de la CDC que les statistiques de collecte des livrets d'épargne réglementée transmises à l'avenir distinguent les personnes physiques et les personnes morales.

La Commission de surveillance demande de laisser ouvertes quinze recommandations dont une en rouge. En effet, la recommandation 2022-35 portait sur la rédaction et la publication d'un texte réglementaire spécifique à la Caisse des dépôts encadrant la procédure dite de fixation du « pilier 2 » conduite annuellement par l'ACPR. Ce texte réglementaire revêt une importance toute particulière afin de garantir la prise en compte des spécificités de l'institution financière publique lors de l'évaluation et du dialogue relatif à l'adéquation des fonds propres. La Commission de surveillance tient à garder ouverte sa recommandation dans l'attente de l'aboutissement, qu'elle espère imminent, du processus quadripartite (direction générale du Trésor, ACPR, CDC, Commission de surveillance) préalable à la publication du texte réglementaire par le ministre chargé de l'Economie et des Finances.

Parmi les quatorze autres recommandations laissées ouvertes, cinq portent sur des questions budgétaires, quatre sur des sujets stratégiques (dont deux relatives à la filiale La Poste), et une respectivement sur chacun des sujets Section générale, Fonds d'épargne, contrôle interne, RSE et RH.

La Commission de surveillance procède ainsi au classement de :

- 77 recommandations en vert,
- 14 en orange
- 1 en rouge au titre de l'année 2022.

Enfin, à l'occasion de cette revue annuelle, la Commission de surveillance a réitéré l'attention toute particulière qu'elle porte au sujet de la potentielle titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne. Compte tenu de la sensibilité du sujet, elle demande que ce sujet soit inscrit à l'ordre du jour d'un comité du Fonds d'épargne lorsque le processus sera plus avancé et avant toute mise en œuvre opérationnelle.

Recommandation n° 1 :

Opérer une distinction entre personnes physiques et personnes morales concernant les statistiques de collecte des livrets d'épargne réglementés.

Recommandation n° 2 :

Présenter au comité du fonds d'épargne un dossier relatif à la titrisation des prêts lorsque les conditions seront réunies en vue d'un éventuel déploiement opérationnel.

Annexe : Tableau de synthèse des propositions de la direction générale et des décisions de la Commission de surveillance

Reco	DG	CS	Reco	DG	CS
2021-01			2021-15		
2021-02			2021-16		
2021-03			2021-17		
2021-04			2021-18		
2021-05			2021-19		
2021-06			2021-20		
2021-07			2021-21		
2021-08			2021-22		
2021-09			2021-23		
2021-10			2021-24		
2021-11			2021-25		
2021-12			2021-26		
2021-13			2021-27		
2021-14			2021-28		

Reco	DG	CS	Reco	DG	CS	Reco	DG	CS	Reco	DG	CS
2022-01			2022-15			2022-29			2022-43		
2022-02			2022-16			2022-30			2022-44		
2022-03			2022-17			2022-31			2022-45		
2022-04			2022-18			2022-32			2022-46		
2022-05			2022-19			2022-33			2022-47		
2022-06			2022-20			2022-34			2022-48		
2022-07			2022-21			2022-35			2022-49		
2022-08			2022-22			2022-36			2022-50		
2022-09			2022-23			2022-37			2022-51		
2022-10			2022-24			2022-38			2022-52		
2022-11			2022-25			2022-39			2022-53		
2022-12			2022-26			2022-40			2022-54		
2022-13			2022-27			2022-41			2022-55		
2022-14			2022-28			2022-42			2022-56		

Reco	DG	CS	Reco	DG	CS	Reco	DG	CS
2022-57			2022-71			2022-85		
2022-58			2022-72			2022-86		
2022-59			2022-73			2022-87		
2022-60			2022-74			2022-88		
2022-61			2022-75			2022-89		
2022-62			2022-76			2022-90		
2022-63			2022-77			2022-91		
2022-64			2022-78			2022-92		
2022-65			2022-79					
2022-66			2022-80					
2022-67			2022-81					
2022-68			2022-82					
2022-69			2022-83					
2022-70			2022-84					

2022	DG	CS
VERT	68	77
ORANGE	22	14
ROUGE	2	1

28 juin 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif à la réserve citoyenne de réinsertion et à l'éligibilité de ces réservistes au compte d'engagement citoyen

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à la réserve citoyenne de réinsertion et à l'éligibilité de ces réservistes au compte d'engagement citoyen.

Ce projet de décret tire les conséquences des dispositions de l'ordonnance n° 2022-1336 du 19 octobre 2022 relative aux droits sociaux des personnes détenues.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations

13 juillet 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret portant application de l'article 17 de la loi n° 2023-270 du 14 avril 2023 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant application de l'article 17 de la loi n° 2023-270 du 14 avril 2023 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023.

Ce projet de décret permet notamment de simplifier la mobilisation par les titulaires d'un compte professionnel de prévention (C2P) de leurs points pour le financement d'une action de formation professionnelle via un abondement de leur compte personnel de formation.

La Commission de surveillance veillera à être informée par la Caisse des dépôts et consignations des moyens mobilisés par cette évolution et de leur prise en compte

dans le cadre du dispositif de précaution prévu par la convention d'objectifs et de performance 2023-2025.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 19 juillet 2023

Avis sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels 2023

Lors de la séance du 19 juillet 2023, la Commission de surveillance a examiné les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023, sur la base des travaux d'un Comité d'audit et des risques du 6 juillet 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance a d'abord relevé la résilience des résultats et les mesures de prudence intégrées à ces prévisions dans une conjoncture macro-économique qui reste adverse :

- un résultat social légèrement amélioré par rapport aux perspectives 2023 examinées en décembre dernier (2 392 M€ contre 2 177 M€ soit + 215 M€), intégrant une provision non affectée de 200 M€ et une réalisation très avancée de l'enveloppe prévisionnelle des plus-values (environ 700 M€ sur un programme annuel de 900 M€) ;
- un résultat consolidé très proche des perspectives (2 662 M€ contre 2 710 M€), qui masque toutefois de très fortes variations dans les prévisions par pôles (forte baisse de la contribution du groupe La Poste de - 723 M€ par rapport aux perspectives, contrebalancée par la forte hausse de la contribution de la gestion des participations stratégiques (+ 539 M€), en lien notamment avec la cession, exceptionnelle par son ampleur, d'ICADE Santé ;
- un adossement de ces prévisions à un cadrage macro-économique datant d'avril 2023, qui sera actualisé à l'automne, dont certaines hypothèses sont prudentes compte tenu des fondamentaux économiques à mi-année (CAC 40 à 6800 points en particulier).

Ces résultats prévisionnels mettent en évidence plusieurs points d'attention pour la Commission de surveillance :

- l'impact du ralentissement du secteur immobilier, qui ne se traduit pas encore à date par une baisse des dépôts des notaires ou une baisse de valorisation des actifs immobiliers. Ce point méritera d'être suivi en seconde partie d'année sachant que la provision non affectée pourrait servir à couvrir une éventuelle baisse de valorisation ;
- l'incertitude concernant la part du résultat d'Euroclear lié à la détention d'un stock important d'actifs russes gelés ;
- le point d'alerte sur la très forte baisse des résultats du groupe La Poste (dividende en baisse de 200 M€, une contribution au résultat consolidé en baisse de 723 M€ par rapport aux perspectives) qui conduit la Commission de surveillance à s'interroger sur la solidité des prévisions intégrées pour le second semestre (contre-performance à l'international pour CNP, notamment en Italie, importantes difficultés pour Geopost, incertitude sur le calendrier de l'opération Valois).

Dans ce contexte, compte tenu de la forte incertitude entourant ces prévisions de résultats, la Commission de surveillance prend acte de ces hypothèses et **recommande la saisine d'un CAR exceptionnel dans le courant du 4ème trimestre 2023 consacré à l'examen du profil de risques du groupe La Poste, en particulier La Banque postale**

Avis sur les résultats prévisionnels 2023 et les perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne

Délibération sur la refonte des modèles de pertes en cas de défaut des collectivités locales et des organismes de logement social

Lors de la séance du 19 juillet 2023, la Commission de surveillance a examiné d'une part les résultats prévisionnels 2023 et les perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne et d'autre part une refonte des modèles de perte en cas de défaut des collectivités locales et des organismes de logement social, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne du 6 juillet.

Sur les résultats prévisionnels 2023 et les perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne :

La Commission de surveillance a constaté que les prévisions examinées par le comité du Fonds d'épargne ont en partie été rendues obsolètes par les annonces du ministre en charge de l'économie, en date du 13 juillet,

concernant le taux du Livret A (maintien d'un taux à 3 % jusqu'en janvier 2025) et le LEP (maintien d'un taux à 6 % pendant 6 mois date et relèvement du plafond à 10 000 €).

Elle prend acte des informations données par la Direction générale au cours de la séance sur l'impact de ces annonces (résultat prévisionnel 2023 passant de - 800 M€ à + 350 M€, impact à affiner sur le risque global de taux nécessitant au second semestre un ajustement de l'allocation d'actifs). Elle constate aussi le fait, peu intuitif, que ces annonces n'impactent pas la prévision de collecte pour 2023 (la baisse de la collecte sur le Livret A d'environ

3 Md€ à fin 2023 serait compensée par une augmentation du même montant de la collecte sur le LEP).

La Commission de surveillance souligne tout particulièrement le décalage entre l'importance de la collecte nette centralisée (95 Md€ sur la période 2024-2028, hors annonces du ministre) et le caractère atone des versements de prêts (11 à 12 Md€ de versements annuels avec une progression de 3,7 Md€ anticipée en 2028 en lien avec le financement du nouveau nucléaire français, soit une progression nette des arrivées à échéance et des remboursements anticipés d'environ 4,5 Md€ par an). De ce fait, la part des prêts dans le bilan du Fonds d'épargne, qui a pu représenter jusqu'à 70 % de ce bilan, redescendrait à 40%, l'éloignant ainsi de sa vocation originelle de transformation d'une ressource de court terme en prêts de long terme au service de l'intérêt général. A la demande du comité, la Direction générale a indiqué qu'un montant de 6 à 10 Md€ de prêts supplémentaires par an serait techniquement possible d'un point de vue opérationnel et financier. La Commission de surveillance appelle donc cette dernière à poursuivre et approfondir les réflexions concernant les nouveaux

emplois du Fonds d'épargne, dont il convient de rappeler que ceux-ci devront être autorisés par l'Etat.

Par ailleurs, elle relève que les annonces du ministre, de même que la budgétisation de la commission d'accessibilité bancaire à compter de 2023, auparavant supportée par le Fonds d'épargne, traduisent le rôle prépondérant, voire exclusif, du Gouvernement en matière de mise en œuvre des mesures de remédiation à certains déséquilibres du Fonds d'épargne, ce qui mériterait d'être rappelé dans le dialogue avec le superviseur.

Sur la refonte des modèles de pertes en cas de défauts des collectivités locales et des organismes de logement social :

La Commission de surveillance constate que cette modification substantielle du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, conforme aux recommandations de l'ACPR et du rapport d'audit sur ce sujet, se traduit par une augmentation très limitée du besoin de fonds propres (+ 86 M€). Compte tenu de l'ensemble des éléments fournis, elle valide cette évolution du modèle prudentiel.

Délibération de la Commission de surveillance sur La Poste

La Commission de surveillance a examiné, le 19 juillet 2023, les dernières trajectoires actualisées du groupe La Poste et plus globalement la situation de la filiale de premier rang de la Caisse des Dépôts (CDC). Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité stratégique du 30 juin 2023 et de l'exposé en séance du rapporteur qui a centré son propos sur la situation actuelle de La Poste.

La Commission exprime sa forte préoccupation devant la situation financière du groupe La Poste qui s'est brutalement détériorée depuis la présentation (pour information) des résultats 2022, le 9 mars 2023, par la direction générale de La Poste devant la Commission de surveillance. En effet, au 30 juin 2023 le résultat prévisionnel d'exploitation à fin 2023 du groupe serait dégradé de 1,2 Md€ (1 Md€ de REX prévisionnel fin 2023 pour un budget de 2,2 Md€). Cette baisse excède l'impact des éléments de conjoncture défavorables présentés en mars 2023 (inflation, baisse continue des volumes courriers).

Elle relève que cette situation provient à la fois d'éléments exogènes et endogènes au groupe La Poste. Parmi les éléments exogènes, la Commission de surveillance relève essentiellement l'impact sur le REX 2023 de -370M€ de la réforme des retraites sur les provisions au titre des dispositifs de fin de carrière. La Commission de surveillance regrette que la Poste, en septembre 2022, même si la loi n'était pas encore votée (dès lors que le dispositif de recul de l'âge légal d'ouverture des droits était connu dans son principe), n'ait sinon provisionné, au moins indiqué que le report de l'âge légal de départ à la retraite pouvait avoir un impact sur les comptes et précisé à la gouvernance l'ordre de grandeur concerné. La Commission regrette ce manque d'anticipation et de transparence vis-à-vis de la gouvernance.

Les éléments endogènes qui contribuent pour l'essentiel à la dégradation du REX 2023 (~ 775 M€ sur les 1,2 Md€) de La Poste se concentrent sur ses deux moteurs de croissance : Geopost et La Banque Postale (LBP).

S'agissant de Geopost, la Commission de surveillance considère que la situation est liée à une stratégie de développement international rapide et s'interroge en conséquence sur la question des moyens et des compétences alloués pour instruire les dossiers de croissance externe.

Cependant, selon la Commission de surveillance, l'élément le plus inquiétant concerne la situation de LBP qui, avant intégration du résultat de CNP (filiale à 100% de LBP), afficherait une perte de 400 M€ au titre du résultat 2023 contre un résultat prévisionnel positif au budget de 37 M€.

La Commission de surveillance relève que cette contreperformance peut être attribuée à plusieurs facteurs : un problème de pilotage du réseau et en particulier de coordination des fonctions « finances » et « réseau » (notamment une marge déficitaire sur les prêts aux particuliers plus importante qu'anticipée), l'absence de couverture du passif aux variations du TLA, et un actif du bilan investi de façon disproportionnée à taux fixe, avec des rendements trop faibles. C'est, pour la Commission de surveillance un ensemble de décisions qui met en cause la responsabilité du management de LBP.

Elle pointe également des défaillances au niveau de la fonction « contrôle des risques » de LBP dans le processus de remontée d'information, à la fois très tardif et partiel, aux instances de gouvernance de La Poste et de la CDC.

Il apparaît dès lors indispensable pour la Commission que l'articulation des équipes en charge du pilotage des bilans des différentes entités (bancaires et financières notamment) du groupe CDC soit renforcée, sans préjudice des décisions managériales qu'appellent ces constatations

Si les résultats de la Poste en 2023 vont être fortement affectés par la contreperformance de LBP, les perspectives de chiffre d'affaires et de résultats le seront également par le ralentissement du rythme de développement du colis sur lequel la croissance de Geopost était fondée. La Commission de surveillance considère donc qu'un ajustement du plan stratégique doit être envisagé.

Plus globalement et à l'aune de cette situation, la Commission de surveillance s'interroge sur la pertinence du mode actuel de gestion consolidée des risques, un enjeu de premier rang, et demande à la direction générale un renforcement de son dispositif de contrôle sur les informations et trajectoires qui remontent des filiales.

En conclusion, la Commission de surveillance considère que la situation dans laquelle se trouve aujourd'hui le groupe La Poste résulte de dysfonctionnements majeurs des process de gouvernance sur toute la chaîne de commandement. Cette situation constitue actuellement et pour les années à venir le point d'attention majeur pour l'ensemble de la gouvernance du groupe CDC (direction générale et Commission de surveillance). Pour la Poste, il en va de la réussite de son plan de transformation. Pour le

groupe CDC, dont le bilan et le compte de résultat sont fortement dépendants du groupe La Poste, il y a un enjeu de protection de ses propres intérêts patrimoniaux (dividendes, valorisation, contribution au résultat social et consolidé de la CDC).

Recommandation n° 1 :

Mettre en œuvre un plan d'action et de dialogue entre la direction chargée des Relations Institutionnelles de la CDC et les filiales pour mieux anticiper les conséquences financières des évolutions législatives et réglementaires sur leurs activités.

Recommandation n° 2 :

Confier au Comité des investissements de la Commission de surveillance (qui aux termes de l'article 51 du RI de la CS « ...a pour mission de surveiller la mise en œuvre de la stratégie d'investissement de l'EP et des filiales... ») la mission de procéder à un examen exhaustif de la situation financière des cibles acquises par La Poste depuis Mandarine dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, en comparaison avec le business plan d'acquisition sur les principaux paramètres financiers (CA, marge d'EBITDA, REX...) figurant dans les dossiers soumis au Comité des investissements et d'en rendre compte à la CS

Recommandation n° 3 :

Saisir le Comité d'audit et des risques de la Commission de surveillance (courant 4^{ème} trim. 2023) pour un examen du profil de risques du groupe La Poste, avec une attention particulière à celui de La Banque Postale et des processus de contrôle interne ;

Recommandation 4 : Élaboration par la DG de la CDC, et présentation à la CS (1^{er} trimestre 2024) des processus permettant une coordination du pilotage des bilans des entités financières du Groupe et une meilleure remontée d'information en termes de délai et d'exhaustivité.

Délibération sur le plan stratégique à moyen terme (PSMT) et la programmation financière pluriannuelle (PFP) 2024-2028

Lors de la séance du 19 juillet 2023, la Commission de surveillance a examiné le plan stratégique à moyen terme (PSMT) et la programmation financière pluriannuelle 2024-2028, sur la base des travaux d'une réunion commune des trois comités COSTRAT, CAR et CFE du 7 juillet 2023.

Sur le PSMT :

La Commission de surveillance souligne un effort de clarification du plan stratégique du groupe CDC, à la fois dans un environnement macroéconomique volatil (inflation, conjoncture immobilière, contexte international) et dans un contexte d'attente s'agissant d'arbitrages à venir du gouvernement sur la planification écologique (et plus largement, notamment sur le nucléaire et le ferroviaire), qui pourraient conduire à des compléments, à des précisions, voire à des inflexions stratégiques.

Pour la Commission, ce plan reflète une ambition forte portée sur trois axes prioritaires (transformation écologique, souveraineté et développement économiques, cohésion sociale et territoriale) réaffirmées et précisées par le rapport au précédent PSMT. Elle relève que la transformation écologique tient une place très importante dans ce plan pour laquelle la CDC prévoit de mobiliser 100 Md€ sur 5 ans (2024-2028) avec une accélération de la rénovation thermique des logements sociaux et des bâtiments publics, notamment grâce au

programme EduRenov (10.000 bâtiments scolaires rénovés d'ici à 2027).

Sur cet axe elle attire l'attention de la direction générale sur les risques d'attentisme, mais aussi de solvabilisation, de certains acteurs publics et privés, susceptibles de peser sur le rythme d'exécution du plan stratégique, notamment en début de période.

Concernant les deux autres axes, en particulier celui de la cohésion sociale et territoriale, la Commission de surveillance relève une inflexion en matière de logements sociaux avec une baisse du nombre de logements financés mais un effort nouveau en faveur des logements intermédiaires (contexte inflationniste, objectif Zéro Artificialisation Nette), ainsi qu'une ambition renforcée en faveur de la Santé et du Grand âge, qui mobilisera le groupe dans plusieurs de ses composantes : Banque des territoires, La Poste, ainsi qu'Orpea (sous réserve de la finalisation de l'opération).

En termes de trajectoire de résultats, après un creux en 2023 les résultats de groupe progressent en moyenne de 14% par an sur la période 2024-2028 portée par la contribution, toujours élevée (~ 80% du résultat net consolidé), des filiales stratégiques (notamment La Poste et Bpifrance).

La Commission de surveillance s'est interrogée sur le suivi de l'exécution de ce plan et sur la fréquence de son

examen. Elle rejoint les recommandations du comité sur ce point en particulier un suivi annuel de la réalisation du PSMT et de l'atteinte des objectifs, par le truchement de l'examen des tableaux de bords de suivi, et un examen approfondi à mi-parcours.

Plus globalement, la Commission de surveillance sera particulièrement attentive au renforcement des synergies à l'intérieur du groupe CDC, au rythme de montée en puissance de l'axe « transformation écologique », à la contribution du groupe CDC à la lutte contre la crise du logement, et à la capacité du groupe CDC à s'adapter à son environnement.

Sur la PFP :

La Commission de surveillance constate que la PFP 2024-2028, prévoit un montant d'investissements net de 22,6 Md€ (en recul par rapport aux précédentes programmations), traduisant un retour à la normale après les années exceptionnelles du plan de relance post Covid jusqu'en 2023, tout en relevant le caractère volontariste de cette programmation.

Elle a par ailleurs constaté que ce montant d'investissement était net de cessions opérées sur la même période pour CDC Habitat, Bpifrance participations, Icade et pour la Direction des investissements de la BDT. Pour les participations stratégiques, la Commission de surveillance comprend que la direction générale ne fait pas de distinction entre le « brut » et le « net » au niveau des investissements dans la mesure où les cessions relevant du périmètre de la Gestion des participations stratégiques ont un caractère beaucoup plus ponctuel et moins prévisible que les participations de la Banque des territoires. Elle considère pour autant que des options stratégiques d'arbitrage sur des actifs du portefeuille GPS doivent être présentées à l'occasion de la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques par la Commission de surveillance.

La Commission constate que la PFP 2024-2028 se traduit par un solde investisseur qui redeviendrait positif (excédent d'actifs longs par rapport aux passifs longs) pour atteindre 13,1 Md€ en 2026. Elle souhaite disposer

d'éléments de benchmark afin d'évaluer quel est le niveau de risque optimal pour la Direction générale dans ce domaine, tout en soulignant que le ratio entre les fonds propres sociaux et les investissements en actions est également à surveiller.

La Commission a relevé la confiance de la Direction générale dans ses prévisions concernant le montant des dépôts des notaires (- 3 Md€ entre fin 2022 et fin 2023 pour remonter progressivement au niveau de départ en 2028), dans un contexte de forte diminution actuelle des transactions immobilières.

Après avoir analysé les stress tests, la Commission de surveillance demande que la Direction générale prépare un ensemble de mesures correctrices pour faire face à ces scénarios adverses, qui pourraient conduire à des cessions de portefeuilles ou de participations stratégiques ou à un ralentissement du rythme de certains investissements.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance procédera en 2024 à un examen de suivi annuel de la réalisation du PSMT et de l'atteinte des objectifs, par le truchement de l'examen des tableaux de bord de suivi (elle procédera à un examen plus approfondi à mi-parcours). Les inflexions stratégiques majeures qui pourraient survenir devront faire l'objet d'un examen au fil de l'eau. Le COSTRAT pourrait, à cet égard, être saisi préalablement.

Recommandation n° 2 :

La Direction générale de la CDC transmettra dès qu'elles seront disponibles une note d'information sur le calage définitif de certaines contributions aux objectifs du Plan, et notamment des 100 Md€ sur la transformation écologique (Bpifrance France notamment).

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande à recevoir des éléments de parangonnage concernant le solde investisseur, afin d'évaluer le niveau de risque optimal pour la Direction générale concernant la position de transformation du bilan de la Section générale.

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance demande que la Direction générale prépare un menu des mesures correctrices permettant de faire face aux scénarii adverses (échéance : séance de la Commission de surveillance du 18 octobre 2023).

Avis sur l'inclusion sociale

La Commission de surveillance a examiné, le 19 juillet 2023, les actions et l'empreinte de la Caisse des dépôts en matière d'inclusion sociale dans le cadre de sa politique RSE et de son appui aux politiques publiques. Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité RSE et éthique du 30 juin 2023 et de l'exposé en séance de la rapporteure.

La Commission de surveillance a rappelé que la demande initiale du comité portait sur une approche statistique et évaluative de l'impact de la CDC en termes d'inclusion sociale permettant de mesurer précisément l'efficacité des actions entreprises, par rapport à des objectifs fixés ainsi que l'identification des engagements pris pour le futur. Le dossier soumis à son examen a privilégié un panorama de l'action de la CDC en matière d'inclusion sociale, organisé

en trois axes : logement, formation, accès aux services essentiels.

La Commission de surveillance considère toutefois ce tour d'horizon utile car il permet d'identifier de manière claire les entités du groupe CDC qui contribuent directement à l'inclusion sociale dans notre pays (Banque des territoires, Direction des politiques sociales, CDC Habitat, La Banque Postale). Pour autant, elle relève que les actions de la CDC envers le monde associatif et sur le handicap sont peu explicitées et auraient mérité d'être davantage développées.

Sans nier la difficulté de l'exercice de mesure de l'empreinte extra financière d'une institution telle que le groupe CDC, la Commission a constaté que le dossier

présenté ne lui permet pas d'avoir une appréciation précise de l'empreinte de la CDC, dès lors qu'elle ne possède qu'une description des actions entreprises sans suivi statistique.

Elle souligne que la principale problématique réside dans le pilotage de l'action extra financière de la CDC et dans le choix des métriques qui permettent de suivre et d'évaluer ses actions. Elle relève que de nombreux indicateurs existent en interne, mais que cette information n'est ni centralisée, ni traitée de manière systématique à des fins de pilotage.

S'agissant des agences de notations extra financières, la Commission de surveillance attire l'attention de la direction générale sur le caractère parfois incohérent des notes, les informations pouvant être utilisées et agrégées par les agences de façon très diverse. Elle invite donc la direction générale à la plus grande vigilance quant au caractère « protecteur » de ces notes.

La Commission de surveillance considère qu'il est essentiel de mettre au point un outil pertinent de mesure et d'appréciation de l'impact de la CDC en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), qui permettra d'assurer un dialogue constructif avec la direction générale pour les années à venir

Recommandation n° 1 :

S'agissant des notations : préparer un bilan statistique des notes par grand axe « E », « S », « G » du portefeuille action de la CDC qui permettrait d'identifier les points forts et les points faibles en matière d'ESG, leur évolution dans le temps, et de vérifier leur cohérence avec les objectifs du PSMT. Ce travail implique de mesurer la corrélation des notations et d'identifier les agences de notations les plus sérieuses afin de pouvoir s'appuyer sur ces dernières pour guider les investissements.

Recommandation n° 2 :

Mettre au point une méthode et une métrique CDC, en cohérence avec les indicateurs de la CSRD, lui permettant de mesurer son action ESG au sein du groupe et suivre les grands axes du PSMT à partir des indicateurs que la CDC collecte.

Avis relatif au rapport annuel recensant les conventions nationales conclues par la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 19 juillet 2023, la Commission de surveillance a examiné le rapport annuel recensant les conventions nationales conclues en 2022 par la Caisse des dépôts et consignations sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 6 juillet 2023 et d'un exposé de la rapporteure figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

Concernant la doctrine en vigueur depuis 2017, qui définit les principes et les conditions d'intervention, la Commission de surveillance a pris note de la volonté de la direction générale de procéder à son actualisation pour tenir compte à la fois de l'évolution des axes stratégiques d'intervention et des améliorations applicables aux procédures et processus de contrôle. La Commission de surveillance demande à être associée, via son comité RSE et éthique, à l'actualisation de cette doctrine en amont de sa finalisation.

La Commission de surveillance salue les progrès réalisés dans la présentation des données relatives aux montants et aux volumes de subventions octroyés, ainsi que, conformément à la demande exprimée l'an passé, le rapprochement avec les données budgétaires au titre des crédits d'intervention. A ce titre, les subventions représentent 149,8 M€ en 2022 (soit 54% des crédits d'intervention) et les dépenses relatives au mécénat et aux cotisations 11,4 M€ (soit 4%) dont 8,4 M€ éligibles au crédit d'impôt mécénat.

La Commission de surveillance relève que le nombre total de conventions actives est en augmentation de 18% en 2022 pour atteindre 4376 dont 1853 nouvelles. A l'inverse, les nouveaux montants engagés (104 M€) sont en forte diminution de 36%, s'expliquant principalement par les engagements de crédits d'ingénierie au titre du programme Petites Villes de Demain engagés en 2021, la

situation 2022 marquant ainsi un retour à un rythme habituel. La Commission de surveillance souligne que, s'agissant des engagements pluriannuels antérieurs à 2022, il conviendrait de mieux les différencier par axe stratégiques au vu des montants (185 M€) et de leur nombre (2077 conventions). Par ailleurs, un apurement technique des conventions conclues avant 2022 est préconisé.

Comme les années précédentes, la Banque des territoires concentre l'essentiel des conventions signées (97% du total et 91% des montants). La plupart des conventions sont signées localement au niveau du réseau de la Banque des territoires (78%) mais ne représentent que 48% des montants octroyés. Consciente que les conventions d'envergure nationale ont également une déclinaison opérationnelle locale, la Commission de surveillance demande qu'à compter de l'année prochaine, le dossier présente la répartition du nombre de conventions et des montants alloués par région et par département, ainsi que par axe d'intervention.

Concernant le Théâtre des Champs-Élysées, la Commission de surveillance recommande la réalisation d'une étude sociologique du public accueilli visant à mieux caractériser l'adéquation entre les sommes importantes allouées chaque année (12,1 M€ de subvention d'équilibre en 2022) et la volonté d'ouvrir ce lieu de culture emblématique. En outre, la Commission de surveillance souhaite qu'en 2024 soit présenté le bilan des deux ans de mise en œuvre des nouvelles règles de gouvernance du théâtre.

Concernant les partenariats liant l'institut CDC pour la recherche avec trois cercles de réflexion généralistes (think tanks), la Commission de surveillance a entendu les arguments concernant l'intérêt de ces travaux d'études et de recherches pour les services de la Caisse des Dépôts et leur lien étroit avec les priorités stratégiques identifiées dans le cadre du programme de travail. En outre,

l'encadrement très strict et limité des sommes attribuées ainsi que la volonté d'exclure tout versement au titre du fonctionnement général de ces organismes ayant été réaffirmé, cela plaide en faveur du maintien de partenariats exigeants et constructifs avec ces organismes. La Commission de surveillance invite toutefois la direction générale à ouvrir ces partenariats de recherche au-delà d'un cercle restreint et à veiller scrupuleusement au respect de la diversité intellectuelle et philosophique des partenaires choisis pour ces travaux

Recommandation n° 1 :

Associer le comité RSE et éthique de la Commission de surveillance en amont de la finalisation de l'actualisation de la doctrine relative aux conventions.

Recommandation n° 2 :

Présenter la répartition du nombre de conventions et des montants alloués par région et département ainsi que par axe stratégique

Recommandation n° 3 :

Réaliser une étude sociologique du public accueilli par le TCE et présenter un bilan à deux ans de la nouvelle gouvernance de la structure mise en place par la CDC.

Recommandation n° 4 :

Ouvrir le cercle des partenaires contribuant aux travaux pilotés par l'Institut CDC pour la recherche notamment sur les sujets souveraineté et emploi du Fonds d'épargne

20 juillet 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret portant application de la loi n° 2022-1587 du 19 décembre 2022 visant à lutter contre la fraude au compte personnel de formation et à interdire le démarchage de ses titulaires et portant diverses mesures relatives au compte personnel de formation ainsi qu'au bilan de compétences

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret portant application de la loi n° 2022-1587 du 19 décembre 2022 visant à lutter contre la fraude au compte personnel de formation et à interdire le démarchage de ses titulaires et portant diverses mesures relatives au compte personnel de formation ainsi qu'au bilan de compétences.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations

26 juillet 2023 (hors séance)

Avis concernant les projets d'arrêtés fixant le taux de rémunération des dépôts de la sphère « enfance protégée »

L'article L.518-23 du code monétaire et financier dispose que « le taux et le mode de calcul des intérêts des comptes de dépôt ouverts à la Caisse des dépôts et consignations et des sommes consignées à ladite caisse sont fixés par décision du directeur général, prise sur avis de la commission de surveillance et revêtue de l'approbation du ministre chargé de l'économie ».

En application de cette disposition, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant quatre projets d'arrêtés du directeur général relevant à 4,22%, à compter de leur publication, le taux de rémunération des comptes de dépôts visant la sphère « enfance protégée » et ouverts à la Caisse des dépôts et consignations :

- au nom des enfants dans le spectacle, les professions ambulantes, la publicité et la mode ;

- au nom des enfants confiés à l'aide sociale à l'enfance bénéficiant de l'allocation de rentrée scolaire ;
- au nom des enfants compétiteurs de jeux vidéo ;
- au nom des enfants de moins de seize ans sur les plateformes en ligne de partage de vidéos.

La Commission de surveillance constate que le taux proposé demeurera aligné sur le taux d'intérêt légal applicable aux créances autres que celles des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels, lequel constitue un plancher relevé à 4,22% au 1er juillet 2023 par arrêté ministériel du 27 juin 2023.

Compte tenu de l'urgence, après circularisation des quatre projets d'arrêtés et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable.

04 septembre 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n°1 à la convention du 4 mars 2020 entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action: « Valorisation - Fonds national de valorisation », volet « Plan innovation outre-mer »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 4 mars 2020 entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action: « Valorisation - Fonds national de valorisation », volet « Plan innovation outre-mer »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat, l'Agence nationale de la recherche et la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 27 septembre 2023

Avis relatif à l'exécution budgétaire au 30 juin 2023, à l'atterrissage prévisionnel 2023, au cadrage budgétaire 2024 et aux trajectoires budgétaires 2024-2028 de la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 27 septembre 2023, à la faveur des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 14 septembre 2023 et d'un exposé de la rapporteure, la Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1. Sur la méthodologie, le périmètre et la portée de la compétence d'adoption budgétaire de la Commission de surveillance :

La Commission de surveillance a estimé nécessaire de clarifier la compréhension mutuelle qu'elle doit avoir avec la direction générale de la Caisse des dépôts et consignations sur sa compétence budgétaire telle qu'elle résulte des textes législatifs et réglementaires. La loi PACTE a renforcé le rôle dévolu à la Commission de surveillance en matière budgétaire, en lui conférant un pouvoir d'adoption de l'ensemble du budget présenté par la direction générale.

La Commission de surveillance rappelle que les documents budgétaires examinés à plusieurs reprises au cours de l'année se composent de trois blocs, constitués des charges brutes, des investissements et des crédits d'intervention. L'adoption s'effectue sur cet ensemble formant le budget initial de l'Etablissement public. La Commission de surveillance considère que la direction générale est liée par celle-ci et que la procédure applicable en cas de recours à un budget rectificatif en cours d'année s'applique de manière indifférenciée, indépendamment de la présentation en trois blocs

distincts. La capacité de prévision annuelle et de pilotage infra-annuel de l'atterrissage de ces dépenses constituent des impératifs auxquels la Commission de surveillance est attachée afin de garantir le caractère effectif de la compétence budgétaire que la loi lui confère.

La Commission de surveillance relève une nouvelle fois que la présentation budgétaire comporte assez peu d'éléments relatifs aux recettes, au-delà de la référence au seul produit net bancaire. Elle souligne la nécessité d'approfondir la réflexion concernant des indicateurs de recettes pertinents que l'Etablissement public doit mettre en regard de ses dépenses, notamment dans l'hypothèse de dépenses supplémentaires en cours d'année susceptibles d'entraîner l'adoption d'un budget rectificatif.

2. Sur l'exécution budgétaire au 30 juin 2023 et la prévision d'atterrissage 2023 :

La Commission de surveillance constate qu'au 30 juin 2023, 48,7% de l'enveloppe de charges brutes a été consommée, 35,2% s'agissant de l'enveloppe d'investissement et 35,8% pour l'enveloppe de crédits d'intervention telles qu'adoptées dans le cadre du budget initial 2023. Il s'agit d'un rythme légèrement supérieur à celui observé au 30 juin 2022 s'agissant des charges brutes (47,5%), mais très en retrait concernant notamment les crédits d'intervention (43,7% au 30 juin 2022). La Commission a pris note des explications relatives au rythme d'écoulement des dépenses

d'investissement et des crédits d'intervention qui conduiront à comptabiliser de nombreuses dépenses au cours du second semestre.

La Commission de surveillance remarque que la prévision d'atterrissage à fin d'année 2023 anticipe un dépassement du budget initial sur les trois blocs de dépenses (+0,4% en charges brutes, +3,3% en investissement, +5% en crédits d'intervention), faisant le parallèle avec l'année 2022 au cours de laquelle une prévision similaire avait été donnée en septembre, avant que ne soit observée en février 2023 une exécution réelle 2022 en retrait de cette prévision et en deçà du budget initial. La Commission de surveillance prend note de l'actualisation, en cours, des hypothèses macroéconomiques, et demande qu'une nouvelle prévision d'atterrissage 2023 soit affinée d'ici la présentation du budget 2024 début novembre, en détaillant cet atterrissage direction par direction en regard du budget 2023 initial.

La Commission de surveillance relève que la direction générale s'engage, dans l'intervalle, à arbitrer d'éventuelles « mesures de freinage » qui permettraient de respecter le budget initial. Dans l'hypothèse où la direction estimerait nécessaire la présentation d'un budget rectificatif sur l'un ou l'autre des blocs, la Commission de surveillance confierait au comité d'audit et des risques le soin d'analyser cette demande et de formuler une recommandation à la Commission.

A date, la Commission de surveillance relève que le dépassement prévisionnel de 5 M€ sur les charges brutes serait imputable à la contribution de la Caisse des dépôts et consignations au financement des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris 2024 pour lesquels un partenariat a été conclu en juillet 2023. Ce partenariat se traduit par une dépense de 24 M€ dont 8 M€ au titre de l'exercice 2023. La Commission de surveillance s'est par ailleurs étonnée de la non prise en compte dans l'atterrissage présenté de l'effet potentiel de la hausse de la taxe foncière (à hauteur de 1,4 M€), notamment à Paris, cette information étant connue depuis le printemps 2023. La Commission de surveillance invite la direction générale à tout mettre en œuvre pour que les charges brutes restent dans les limites du budget initial adopté (1180,2 M€).

Concernant les dépenses d'investissement, la Commission de surveillance note que le dépassement anticipé à date de près de 12 M€ du budget initial, serait principalement imputable à une sous-estimation de l'impact de la nouvelle méthodologie d'immobilisation de masse salariale liée aux projets SI lors de la construction du budget ainsi qu'à des décalages dans les projets immobiliers Angers-Saint Laud et Paris-Campus. Elle demande à disposer, pour novembre, du détail des effectifs (en nombre et affectation) concernés par la nouvelle imputation de la masse salariale des systèmes d'information.

Concernant les crédits d'intervention, la Commission de surveillance s'est interrogée sur les raisons d'un dépassement prévisionnel de 16,8 M€ en fin d'année, au-delà des seules lois d'écoulement des conventions et partenariats pluriannuels liés à l'activité de la Banque des territoires. Elle a souligné la nécessité d'améliorer la qualité du pilotage de ces crédits d'intervention, lesquels doivent

également faire l'objet d'une transmission en vue d'une approbation ministérielle.

3. Sur le cadrage budgétaire 2024 et les trajectoires budgétaires 2024-2028 :

La Commission de surveillance prend acte des éléments fournis dans ce cadrage fondé sur des hypothèses macroéconomiques qui seront actualisées en novembre lors de la présentation du budget 2024. A date, elle relève que le cadrage propose 1246,4 M€ de charges brutes (+5,6% par rapport au budget 2023) et un plafond d'emploi à 5.954 ETPT (+1,5% par rapport au plafond du budget 2023). Les investissements 2024 sont proposés à 371,4 M€ (+9,6% par rapport au budget 2023). La Commission estime que les augmentations proposées devront s'analyser au regard de l'atterrissage 2023 lorsque celui-ci aura été affiné.

Concernant l'évolution de la masse salariale, la Commission de surveillance souligne l'importance d'une décomposition précise entre, d'une part, les effets report de l'année 2023 et les effets de mesures nouvelles et, d'autre part, au sein des mesures nouvelles, des effets-prix contraints et des mesures négociées par la direction générale.

S'agissant des trajectoires budgétaires 2024-2028, la Commission de surveillance a relevé une différence notable entre la dynamique d'évolution des charges brutes observée ces cinq dernières années (+4% par an) et la prévision pour les cinq prochaines années (+2% par an), soulignant le fort ralentissement attendu de la croissance des charges de la Banque des territoires et du métier gestion d'actifs. La Commission a par ailleurs rappelé sa demande de disposer d'une trajectoire pluriannuelle des effectifs et de la masse salariale.

Concernant la trajectoire d'investissement, la Commission s'étonne que les lourds travaux prévus au siège de la Caisse des dépôts (56 rue de Lille) et à l'hôtel de Pomereu n'aient pas été intégrés dans la trajectoire budgétaire.

La Commission de surveillance invite la direction générale à actualiser ces trajectoires d'ici novembre sur la base du projet de budget 2024 et des nouvelles hypothèses macroéconomiques.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de présenter, d'ici début novembre, des hypothèses macroéconomiques actualisées impliquant une nouvelle prévision d'atterrissage 2023 (assortie d'une ventilation par direction en regard de la ventilation du budget initial), un nouveau cadrage 2024 et de nouvelles trajectoires 2024-2028.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de statuer d'ici novembre sur les mesures de nature à respecter les limites budgétaires adoptées dans le cadre du budget initial 2023 pour les trois blocs de dépenses. Dans l'hypothèse où la direction générale estimerait le recours à un budget rectificatif 2023 nécessaire pour certains blocs de dépenses, la Commission de surveillance confie au comité d'audit et des risques le soin d'examiner cette demande, qui relèvera de la procédure budgétaire d'adoption par la Commission de surveillance, puis d'approbation par le ministre chargé de l'économie.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande à disposer d'ici novembre du détail des effectifs concernés par l'imputation de masse salariale immobilisée dans le cadre des projets SI en 2023 et 2024.

**Approbation des comptes sociaux et consolidés de la Caisse des Dépôts
au 30 juin 2023**
**Avis sur les comptes analytiques de la Caisse des Dépôts
au 30 juin 2023**

Lors de la séance du 27 septembre 2023, en présence des commissaires aux comptes, la Commission de surveillance a examiné pour approbation les comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2023 de la Caisse des Dépôts, et pour avis les comptes analytiques au 30 juin 2023, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques du 14 septembre, et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Les résultats consolidé et social s'élèvent respectivement à mi-année à 1 860 M€ (- 614 M€ par rapport à mi-année 2022) et 2198 M€ (+ 841 M€ par rapport à mi-année). Dans un contexte macro-économique marqué par une croissance atone, une inflation élevée même si le pic semble être dépassé et un niveau de CAC élevé (7 400 pts contre 6 474 à fin 2022), la Commission de surveillance a particulièrement relevé les éléments suivants :

- une baisse importante de la contribution du pôle La Poste (- 296 M€) en lien avec des difficultés opérationnelles de Geopost (BRT, Stuart et Urby) qui demeurent un point de préoccupation de la Commission de surveillance, ainsi qu'un impact exceptionnel de la réforme des retraites qui aurait pu être davantage anticipé au niveau du groupe La Poste ;
- de la contribution du pôle gestion des participations stratégiques (- 500 M€) du fait de la non-réurrence de la plus-value de cession d'Egis enregistrée en 2022, d'une érosion du résultat d'exploitation de CTE et de dépréciations et baisse des plus-values de cession à Icade (- 90 M€). La Commission de surveillance a noté que la plus-value de cession d'Icade Santé (+ 500 M€) serait comptabilisée au second semestre, contribuant ainsi à réduire la baisse de la contribution de GPS ;
- la forte augmentation du résultat social à mi-année, par rapport à l'année dernière, résulte pour l'essentiel d'éléments exogènes (amélioration du niveau des marchés entraînant des reprises de provision pour un montant de 544 M€), avec un point d'attention sur la

baisse du niveau des dividendes sur participations (- 200 M€ pour La Poste).

Au total, le résultat consolidé projeté pour l'année 2023 (+ 2 662 M€) reste réaliste compte tenu de la comptabilisation au second semestre de la plus-value d'Icade Santé, du niveau du CAC 40 à mi-année (par rapport à celui, prudent, intégré au cadrage) et de la poursuite du programme de plus-values de la gestion d'actifs.

Au titre des points d'attention, la Commission de surveillance a particulièrement souligné :

- la situation du marché immobilier et son impact sur les comptes semestriels, qui devrait s'amplifier sur l'ensemble de l'année 2023, voire 2024, notamment s'agissant de l'immobilier de bureaux. A cet égard, elle a relevé la constitution de provisions chez Icade (environ 60 M€) ainsi que d'une provision non affectée intégrée aux comptes de la Caisse des Dépôts (200 M€), vraisemblablement insuffisante pour faire face à la dégradation du marché, telle que constatée à mi-année. Cette situation et l'impact éventuel d'une aggravation de la crise actuelle sur les comptes du groupe appellent une attention particulière de la Direction générale ;
- en lien avec le premier point, le niveau des dépôts des notaires, qui a amorcé sur le semestre une décline plus importante qu'anticipé, demande une vigilance particulière sur le maintien de l'équilibre actif-passif et une prise en compte dans les capacités d'émissions de la CDC ;
- la Commission de surveillance a relevé le point d'attention, soulevé par les commissaires aux comptes, concernant le suivi de la rentabilité de Transdev.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance approuve les comptes sociaux et consolidés et prend acte des comptes analytiques au 30 juin 2023.

**Avis sur les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne
au 30 juin 2023**

Lors de la séance du 27 septembre 2023, en présence des commissaires aux comptes, la Commission de surveillance a examiné pour avis les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2023 sur la base des travaux du Comité du Fonds d'épargne du 12 septembre, et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Les comptes à mi-année mettent en évidence un résultat courant élevé (+ 1 087 M€), comparable à celui constaté

l'année dernière à la même époque (+ 1 150 M€), marqué par une forte progression des charges sur dépôts (5,7 Md€) en lien avec la remontée des taux de rémunération des livrets d'épargne réglementée, une très bonne performance du portefeuille financier conduisant notamment à une très importante reprise sur les provisions (+ 1,9 Md€ par rapport à l'année dernière) et une progression du résultat sur les prêts. La Commission de surveillance a tout spécialement relevé l'importante

progression du bilan (collecte centralisée de + 25,7 Md€ depuis fin 2022), avec une part des actifs financiers (203 Md€) qui dépasse la part des prêts depuis la première fois depuis 2012.

La Commission de surveillance a constaté que ces comptes à mi-année ne prennent pas en compte la décision du ministre du 13 juillet concernant les taux du Livret A, du LDDS et du LEP, ainsi que le plafond de ce dernier. Cette décision impactera fortement les prévisions pour la fin de l'année 2023 présentées en juillet ainsi que les perspectives quinquennales.

Au titre des points d'attention, la Commission de surveillance a relevé les éléments suivants :

- l'évolution du contexte macro-économique conjuguée à la décision ministérielle du 13 juillet dernier devrait entraîner un réexamen des allocations d'actifs. A cet égard, la Commission de surveillance a relevé notamment que la fixation pour 18 mois du taux du Livret A augmentait le risque global de taux du Fonds d'épargne, nécessitant des opérations importantes de couverture de ce risque ;
- elle constate que la dynamique des prêts reste insuffisante, malgré les signaux positifs qui sont apparus depuis le mois de juillet en lien avec la décision du ministre. La Commission de surveillance appelle la Direction générale à trouver les solutions pour

entretenir cette dynamique car le prêt reste la mission centrale du Fonds d'épargne. Elle l'engage notamment à expertiser la possibilité de bonifier des prêts pour en accroître le volume dans le domaine de l'immobilier ;

- la Commission de surveillance constate que le calendrier d'examen des nouvelles prévisions du Fonds d'épargne, prenant en compte la décision du ministre du 13 juillet, a été trop tardif, et insiste sur son besoin de visibilité dans ce domaine afin de pouvoir valider les actions correctrices éventuelles ;
- elle demande à disposer rapidement d'une estimation du prélèvement de l'Etat sur le Fonds d'épargne au titre de 2023 compte tenu des perspectives de résultat du second semestre.

Recommandation n° 1 :

La Commission demande à la Direction générale d'expertiser la possibilité de bonifier certains prêts dans le domaine immobilier (organismes de logement social et secteur public local).

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande à disposer rapidement d'une estimation du prélèvement de l'Etat au titre de 2023.

Avis de la Commission de surveillance sur la trajectoire 1,5°C du groupe CDC et sur les impacts de la directive européenne CSRD¹⁴

La Commission de surveillance a examiné le 27 septembre 2023, la trajectoire d'alignement 1,5°C et l'intégration à ce stade des dispositions issues de la directive européenne « CSRD » et leurs implications opérationnelles aux bornes du groupe CDC. Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité RSE et éthique du 15 septembre 2023 et l'exposé en séance de la rapporteure.

D'un point de vue général, la Commission salue la qualité et la transparence du dialogue avec les équipes de la CDC en charge du dossier. Elle relève les progrès réalisés sur la mesure des scopes 1 et 2, l'empreinte Groupe demeurant très sensible aux changements de périmètre Groupe et de chaque entité qui le compose. S'agissant du scope 3, l'amélioration est progressive mais le sujet demeure encore complexe à circonscrire.

Pour la Commission de surveillance la collecte et la gestion des datas constitue un enjeu fondamental dans le pilotage de la stratégie 1,5°C et dans le reporting de durabilité appelé à s'amplifier (CSRD).

Trajectoire 1,5°C :

La Commission considère que la politique Climat du groupe CDC est établie et qu'elle porte ses fruits. Elle comprend également que la contribution du groupe à la souveraineté énergétique (TotalEnergies et Engie sont soutenus sur le plan actionnarial par la CDC) aboutit à adapter la stratégie de la CDC concernant les politiques sectorielles du groupe (immobilier, transport, énergie).

S'agissant des filiales, la Commission de surveillance constate qu'elles sont dotées d'une trajectoire de leurs

émissions de GES, comme cela figurait dans les objectifs annoncés lors de la revue annuelle par la Commission, du portefeuille piloté par la Gestion des participations stratégiques en 2022.

Elle relève que la couverture du scope 3 des filiales constitue un sujet d'attention pour le métier Gestion des participations stratégiques, qui a demandé aux filiales de se doter d'une cible de décarbonation sur les 3 scopes à horizon 2024.

CSRD

La préoccupation majeure de la Commission de surveillance porte sur le rôle et les prérogatives qui lui reviendront dans le cadre de la transposition de la directive puis du suivi et de la publication du reporting de durabilité CSRD.

S'agissant des filiales, la Commission considère que la CDC dans le cadre du dialogue actionnarial qu'elle entretient régulièrement avec les filiales et participations stratégiques, doit peser de tout son poids et encourager plus encore la remontée des données extra-financières (scope 3 en particulier). Quand cela est possible, elle invite la CDC à intégrer ce principe dans les pactes d'actionnaires.

Cette exigence envers les filiales et participations devrait se décliner également à l'activité des prêts sur fonds d'épargne.

Sur le traitement des données, la Commission de surveillance encourage la CDC à recourir à des approches

économétriques et statistiques pour traiter et interpréter ces données.

La Commission de surveillance demande à la DG CDC de

À être partie prenante dans les discussions qui s'ouvrent entre les pouvoirs publics et la CDC sur le rôle de la Commission de surveillance dans le cadre de la transposition de la directive CSRD.

La Commission de surveillance recommande à la DG CDC de:

- Recourir à des approches économétriques et statistiques pour traiter et « faire parler » les données
- Favoriser la remontée d'informations relatives au scope 3 en particulier pour les filiales et participations, et aussi pour les prêts
- Porter la plus grande attention à la gouvernance du projet de mise en œuvre de la directive CSRD au sein du groupe.

Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis concernant le climat social au sein de la Caisse des dépôts et consignations

Lors de la séance du 27 septembre 2023, à la faveur des travaux du comité des nominations et des rémunérations (CNR) du 7 septembre 2023 et d'un exposé du rapporteur, la Commission de surveillance a délibéré concernant l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et a rendu un avis relatif au climat social au sein de la Caisse des dépôts et consignations.

La Commission de surveillance a formulé les observations suivantes :

1. Sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et entre tous les salariés et agents de la Caisse des dépôts et consignations :

En premier lieu, la Commission de surveillance tient à saluer le programme d'action très complet de l'Etablissement public, lequel est traduit dans l'avenant n°4 au protocole d'accord sur l'égalité professionnelle signé en novembre 2022. Elle note les nombreuses actions positives concernant la prévention et le traitement des agissements sexuels et sexistes ainsi que la volonté d'élargir les actions en faveur de la diversité. La recherche de la double labellisation AFNOR sur l'égalité et la diversité, demandée par la Commission de Surveillance est engagée et la Commission suivra son aboutissement prise en 2024 ou début 2025.

La Commission de surveillance souhaite qu'une politique d'égalité professionnelle aussi ambitieuse que celle de l'Etablissement public soit développée par toutes les filiales et invite la direction générale à renforcer son rôle d'impulsion au niveau du groupe. Par ailleurs, la Commission de surveillance considère comme anormalement longs les délais de production des statistiques et bilans sociaux relevant du périmètre social du groupe. Elle souligne que l'application de la directive CSRD concerne également le reporting social de niveau groupe.

A ce jour, bien que représentant 54% des cadres de l'Etablissement public, les femmes ne représentent que 41% des cadres de direction, taux qui est au demeurant en diminution ces dernières années, du fait, notamment, d'un taux de primo-nominations de femmes dirigeantes de 48%. La Commission de surveillance souhaite qu'au-delà du seul comité exécutif, désormais paritaire, la Caisse des dépôts et consignations porte un effort résolu sur les primo-nominations de femmes parmi les cadres de direction afin d'atteindre dès que possible la parité. La Commission de surveillance prend également note que la loi « Rixain » s'applique à six entités du groupe dont une seule, Bpifrance, n'atteint pas à ce jour le taux requis de femmes au sein de son comité exécutif (23% contre 30% requis en 2026).

Concernant les écarts de rémunération résiduels entre les hommes et les femmes, la Commission de surveillance relève que ceux-ci ne relèvent pas de pratiques discriminatoires, mais s'expliquent par la sous-représentation des femmes au sein de filières professionnelles plus rémunératrices comme les investissements et marchés financiers ou bien l'informatique et le numérique. Elle soutient la direction générale dans les efforts engagés en faveur de la mixité de toutes les filières y compris avec la fixation d'objectifs quantitatifs.

S'agissant des promotions, la Commission de surveillance demande à la direction générale de veiller à la préservation de l'équité de traitement entre les hommes et les femmes concernant les critères de promotion, tout en poursuivant l'effort de rattrapage engagé depuis plusieurs années en faveur des femmes.

2. Sur le climat social et la qualité de vie au travail au sein de la Caisse des dépôts et consignations :

La Commission de surveillance a examiné avec intérêt les enquêtes sur le climat social et la qualité de vie au travail. Elle considère que le taux relativement faible de réponses à ces enquêtes peut probablement s'expliquer par des questionnaires à la longueur excessive. Elle recommande que des plans d'actions, à la suite de ces enquêtes, soient déclinés par direction et département et que les résultats des enquêtes soient également analysés selon les groupes d'âge et l'ancienneté des collaborateurs.

S'agissant de l'Etablissement public, le taux de recommandation de l'organisme par ses employés (e-NPS) autour de la moyenne est jugé relativement faible par la Commission de surveillance qui invite, d'une part, à effectuer un parangonnage avec d'autres établissements financiers et, d'autre part, à solliciter la mesure de ce e-NPS par toutes les filiales du groupe. A ce jour la Commission relève que seules deux filiales l'appliquent (Compagnie des Alpes et SCET).

La Commission de surveillance considère essentielle la compréhension de la stratégie par les collaborateurs et estime insuffisant le score de 5,7/10 révélé par les enquêtes. Elle souligne le lien entre ce résultat et l'engagement des collaborateurs et prend note de l'effort de communication et de formation des managers pour améliorer cette situation

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande qu'un effort résolu soit porté sur le taux de primo-nominations de femmes afin d'atteindre dans les meilleurs délais la parité au sein de l'ensemble des cadres de direction de l'Etablissement public.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance souhaite qu'une impulsion soit donnée au niveau de l'ensemble du groupe afin de s'assurer que chaque filiale dispose d'une politique d'égalité professionnelle ambitieuse, tout en préservant l'autonomie de décision de chaque entité.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande la déclinaison des résultats du e-NPS par groupes d'âge et ancienneté et la mise en place de plans d'action par direction et département. Elle souhaite la généralisation du e-NPS à l'ensemble des entités du groupe

Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

En application de l'article 47 de son règlement intérieur, considérant la vacance de la présidence du comité d'audit et des risques (CAR) à compter du 2 octobre 2023, en raison de la fin de mandat de commissaire-surveillant de Monsieur Jérôme BASCHER conformément au dernier alinéa de l'article 23, la Commission de surveillance désigne, Monsieur Alexandre HOLROYD, membre du CAR et président par intérim dudit comité jusqu'au 31 décembre 2023 au plus tard.

A compter du 2 octobre 2023, Monsieur Alexandre HOLROYD conserve la qualité de membre du comité des nominations et des rémunérations et la présidence de droit du comité des investissements.

Séance du 18 octobre 2023

Avis de la Commission de surveillance sur les dispositions relatives la Caisse des dépôts contenues dans les projets d'ordonnance et de décret¹⁵ portant transposition de la directive CSRD¹⁶

La Commission de surveillance a examiné le 18 octobre les dispositions relatives à la Caisse des dépôts contenues dans les projets d'ordonnance et de décret portant transposition de la directive « CSRD ».

Cet examen s'est appuyé sur les travaux du comité RSE et éthique du 18 octobre 2023, réuni en urgence en présence du représentant du directeur général du Trésor.

La Commission de surveillance rappelle qu'elle n'a pas été informée ni sollicitée durant la phase de « consultation des parties prenantes » sur la rédaction du texte ; elle constate également les délais extrêmement restreints qui lui sont accordés pour examiner ces dispositions avant la transmission du projet d'ordonnance au Conseil d'Etat.

Pour autant, elle salue la qualité des échanges lors du comité du 18 octobre, qui lui ont permis de débattre des points en discussion et de stabiliser sa position.

La Commission de surveillance indique que son avis portant sur les dispositions du projet d'ordonnance qui concernent la CDC que sur le projet de décret.

Elle précise qu'elle est attachée à ce que lui soit très clairement confiée la nomination de l'auditeur de durabilité (article L. 232-6-3 nouveau du code de commerce).

La Commission de surveillance souhaite que le projet de texte :

- prévoit clairement l'approbation par la Commission de surveillance du rapport de durabilité et confie au comité RSE & éthique la responsabilité de son examen et des recommandations à établir pour l'instance ;
- distingue cette nouvelle compétence de celle relative à la politique de la CDC en matière d'égalité professionnelle et salariale et l'intègre dans le paragraphe de l'article L518-7 du code monétaire et financier relatif aux prérogatives d'approbation.

Enfin, la Commission de surveillance appelle la CDC à s'inscrire dans le calendrier prévu par la directive pour les établissements de crédits de plus de 500 salariés, à savoir la publication du premier rapport sur les enjeux de durabilité en 2025 sur la base de l'exercice 2024. Consciente que l'exercice sera difficile et imparfait, la Commission de surveillance considère néanmoins que la CDC est tenue à ce devoir d'exemplarité.

¹⁵Projets de textes relatifs à la transposition de la directive CSRD et son application à la CDC transmis par mail au Comité RSE et Ethique par la DGT le 13 octobre 2023.

¹⁶Directive (UE) 2022/2464 du Parlement et du Conseil du 14 décembre 2022 en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

Délibération sur la revue du modèle prudentiel de la Section générale (dont solvabilité et liquidité)

Lors de la séance du 18 octobre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour délibération, le modèle prudentiel de la Section générale, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 5 octobre 2023 et de l'exposé d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance :

- elle constate l'absence d'évolutions « substantielles » appelant une validation explicite au cours de cette séance, tout en rappelant son souhait d'avoir des éléments complémentaires relatifs à la modification des lois d'écoulement des dépôts juridiques avant validation définitive ;
- elle demande, dans la perspective de l'examen du prochain cadre d'appétit aux risques, une présentation plus détaillée de l'exigence en fonds propres prudentiels de la classe d'actifs « actions », par comparaison avec celle appliquée au Fonds d'épargne (**recommandation n° 1**) ;
- elle demande que l'exercice du reverse stress test interne mis en place aboutisse à une réflexion sur les actions de remédiation à conduire, notamment une déclinaison opérationnelle au sein du groupe, compte tenu des intérêts de ses différentes entités (**recommandation n° 2**) ;
- s'agissant des résultats du stress test EBA-BCE dont les résultats ont été publiés dans le courant de l'été, elle

exprime un point d'attention concernant les résultats de La Banque postale, dont le passage à la norme IFRS 17 ne conduit pas à effacer le caractère préoccupant. Elle demande que les éléments de sensibilité mis en évidence par cet exercice soient explicités par la Direction générale (**recommandation n° 3**).

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande, dans la perspective de l'examen du prochain cadre d'appétit aux risques, une présentation plus détaillée de l'exigence en fonds propres de la classe d'actifs « actions », par comparaison avec celle appliquée au Fonds d'épargne).

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande que l'exercice du reverse stress test interne mis en place aboutisse à une réflexion sur les actions de remédiation à conduire, notamment une déclinaison opérationnelle au sein du groupe, compte tenu des intérêts de ses différentes entités.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande que les éléments de sensibilité de LBP mis en évidence par l'exercice de stress test EBA-BCE de juillet 2023 soient explicités par la Direction générale (CAR-CFE de novembre 2023).

Délibération sur la revue du modèle prudentiel du Fonds d'épargne (dont solvabilité et liquidité)

Lors de la séance du 18 octobre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour délibération, le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne (CFE) du 5 octobre 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance :

- elle prend acte des différents impacts de la décision du ministre du 12 juillet dernier, notamment la décollecte en provenance des organismes de logement social. Elle considère que l'interdiction de la détention multiple de livrets par les OLS accompagnée d'un plafond spécifique doit être étudiée dans une conjoncture macro-économique (remontée des taux) qui s'y prête, tout en soulignant l'importance de maintenir une bonne relation avec le secteur HLM (**recommandation n° 1**) ;
- elle constate la stabilité de la part de la classe d'actifs « actions » dans le bilan du Fonds d'épargne, tout en s'interrogeant sur la charge en capital associée à cette classe d'actifs par rapport à celle de la Section générale. Elle considère que l'utilisation d'une « Value at Risk » ne serait pas appropriée pour déterminer cette exigence de fonds propres et souhaite que la différence entre les méthodes utilisées pour le Fonds d'épargne et la Section générale soient explicitées lors de l'examen

du prochain cadre d'appétit aux risques (**recommandation n° 2**) ;

- elle a examiné les modifications du modèle prudentiel du Fonds d'épargne envisagées à la suite du rapport de l'ACPR sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne. Elle constate qu'aucune modification substantielle de ce modèle prudentiel n'appelle de validation au cours de cette séance (modélisation du risque global de taux à valider lors d'une séance ultérieure). La Commission de surveillance émet des réserves sur les demandes de l'ACPR, exprimées dans son rapport sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne, qui aboutiraient d'une part à l'allongement de l'horizon de projection du bilan (de 30 à 40, voire 45 ans), d'autre part à la prise en compte de l'optionnalité liée au taux minimum des livrets. En effet, elle estime d'une part qu'à cet horizon, des actions managériales sont susceptibles de réduire les risques et d'autre part que des modifications réglementaires à la main de l'Etat sont envisageables dans le même objectif. Elle considère enfin que de telles modifications du modèle prudentiel seraient particulièrement coûteuses en fonds propres et obèreraient de façon inappropriée la capacité d'intervention du Fonds d'épargne.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande que la solution de l'interdiction de la détention multiple de livrets par les OLS, accompagnée d'un plafond spécifique, soit mise à l'étude.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance souhaite que la différence entre la méthode utilisée pour le Fonds d'épargne et pour la Section générale soit explicitée lors de l'examen du prochain appétit aux risques.

Approbation du programme d'émission de titres de créances de la Section générale et de leur encours maximal annuel

Lors de la séance du 18 octobre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour approbation, le programme d'émission de titres de créances de l'établissement et leur encours maximal annuel¹⁷, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 5 octobre 2023 et d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Compte tenu des éléments du dossier, la Commission de surveillance approuve le programme d'émission prévisionnel pour l'exercice 2024 ainsi que l'encours annuel maximum fixé à 76,5 Md€ selon la répartition suivante :

- un encours maximal de 25 Md€ pour les obligations (ou titres de créance équivalents de droit étranger) et les *Euro Medium Term Notes* (EMTN) ;
- un encours maximal de 1,5 Md€ pour les titres négociables à moyen terme (NEU MTN) ;
- un encours maximal de 30 Md€ pour les *Global commercial papers* (USCP et ECP) ;
- un encours maximal de 20 Md€ pour les titres négociables à court terme (NEU CP).

Délibération de la Commission de surveillance sur la revue 2023 du portefeuille des filiales et participations stratégiques de la CDC

Le 18 octobre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour délibération le portefeuille des filiales et participations stratégiques de la CDC, sur la base des travaux du Comité de surveillance du 12 octobre 2023 et de l'exposé d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Elle se félicite de la qualité du dossier et du soin apporté par la direction générale du groupe CDC dans la prise en compte des recommandations formulées dans sa délibération 2022¹⁸. La présentation, de manière transparente, des évolutions stratégiques possibles du portefeuille avec les scénarios associés, a été particulièrement appréciée par l'instance de gouvernance du groupe CDC.

S'agissant du pilotage de ce portefeuille, la Commission de surveillance relève qu'il s'est renforcé à travers les nominations de deux responsables chargés du pilotage financier et extra-financier. Pour permettre d'enrichir et de diversifier les expertises nécessaires à la bonne gouvernance des filiales et participations stratégiques, la Commission demande, lorsque la CDC dispose de plusieurs sièges dans les instances de gouvernance, que les nominations des administrateurs puissent être ouvertes à l'extérieur du groupe CDC.

Les filiales et participations stratégiques représentent un actif majeur du groupe CDC avec une valorisation de 46 Md€ et une contribution décisive aux résultats sociaux et consolidés du groupe. Elles contribuent également, pour la Commission de surveillance, aux axes stratégiques du Groupe CDC présentés dans le Plan stratégique à moyen terme.

Face à la situation économique préoccupante de certains secteurs où les filiales sont présentes (immobilier, secteur des services et du grand âge, secteur financier), la Commission de surveillance a interrogé la CDC sur la possibilité de rééquilibrer le portefeuille en le « désensibilisant » aux deux actifs La Poste et Bpifrance. Elle a également demandé ce que pourrait être une pondération sectorielle optimale dans le cadre d'une gestion diversifiée des risques.

Une analyse de l'évolution potentielle du portefeuille a été réalisée par la direction générale du groupe CDC et partagée avec la Commission de surveillance. Cette analyse est basée/

- d'une part sur la doctrine actionnariale de la Gestion des participations stratégiques reposant sur trois critères : intérêt général défini par la contribution aux axes stratégiques de la CDC, intérêt patrimonial, intérêt de la société et de ses collaborateurs ;
- d'autre part sur la faisabilité d'une opération de désengagement.

Les informations et échanges entre la direction générale et la Commission de surveillance du groupe CDC sur les évolutions potentielles du portefeuille revêtant un caractère strictement confidentiel, elles ne figurent pas dans la présente délibération

Recommandation :

La Commission de surveillance recommande l'ouverture de postes d'administrateurs à des personnalités qualifiées externes sur quota CDC.

¹⁷En application de l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance « approuve des limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance. Elle approuve en particulier le programme d'émission de titres de créance de l'établissement et leur encours maximal annuel ».

¹⁸La CS avait formulé quatre recommandations dans sa délibération du 19 octobre 2022.

- Recommandation n° 1 : Corréler les objectifs extra-financiers pris en compte dans la part variable de la rémunération des dirigeants des filiales et participations stratégiques.
- Recommandation n° 2 : Disposer d'un tableau synthétique avec pour chaque ligne du portefeuille les objectifs financiers et extra-financiers de l'année en cours, et le réalisé à date.
- Recommandation n° 3 : Disposer du détail par ligne des plus ou moins-values latentes.
- Recommandation n° 4 : Suivre annuellement la situation du portefeuille et de chacun des actifs vis-à-vis de la trajectoire 1.5°C

Délibération de la Commission de surveillance sur Bpifrance

Le 18 octobre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour délibération la stratégie de Bpifrance en s'appuyant sur les travaux du Comité stratégique du 14 septembre 2023 et sur l'exposé d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

Elle rappelle en préambule que Bpifrance constitue un actif majeur sur le plan patrimonial pour la CDC, valorisée à hauteur d'environ 15 Md€ pour une valeur du portefeuille de la Gestion des participations stratégique de la CDC d'environ 42 Md€ (données au 30 juin 2023). C'est, sur la période 2024-2028, le deuxième contributeur au résultat consolidé du groupe CDC (environ 20%) et au résultat social.

S'agissant de la feuille de route stratégique, la Commission de surveillance considère qu'elle est ambitieuse : contribuer massivement à la décarbonation de l'économie française (Plan Climat) et à la réindustrialisation de la France par l'innovation (Plan Industrie). Elle constate qu'elle est alignée sur la stratégie de la CDC à 5 ans, présentée à la Commission en juillet dernier à l'occasion du PSMT 2024-2028. Sa contribution à la souveraineté économique consiste à soutenir et accompagner les créateurs d'entreprises, TPE, PME, ETI, développer des infrastructures essentielles et à contribuer à la réindustrialisation des territoires.

La Commission relève l'objectif de Bpifrance de mobiliser 35 Md€ de financement sur chacun de ces deux axes sur les cinq années à venir, avec les objectifs suivants : accompagner environ 20.000 PME/ETI dans leur stratégie d'adaptation au changement climatique, rendre possible l'émergence et le développement de startups industrielles (environ 100 nouveaux sites industriels par an), favoriser la croissance des PME et ETI industrielles par l'innovation (environ 12.000 entreprises accompagnées).

L'efficacité de la combinaison des différents modes d'intervention (prêts, garantie, investissement en fonds propres, accompagnement), démontrée par les résultats opérationnels très positifs de Bpifrance ces dernières années et la reconnaissance générale de son rôle moteur pour le financement de l'économie française, permet à la Commission de surveillance d'être confiante sur la capacité de Bpifrance d'atteindre ses objectifs.

S'agissant du Plan Climat et dans la perspective d'un prochain examen de Bpifrance, la Commission de surveillance souhaite que les objectifs des moyens dédiés (montant des financements, nombre d'entreprises accompagnées...) soient présentés en regard des impacts ESG, en lien notamment avec les exigences de la CSRD¹⁹.

La Commission relève la croissance dynamique de l'activité dans l'ensemble des compartiments de la banque publique : le produit net bancaire (PNB) augmente régulièrement pour atteindre 2,4 Md€ en 2028, les encours de crédit s'établiraient à 55Md€ en 2028 (soit un augmentation de 20% par rapport à 2022), le portefeuille d'investissements de Bpifrance participations s'élèverait à 36Md€ en fin de période (+50% par rapport à 2022) et le portefeuille d'actifs sous gestion à 67Md€ (+ 34% vs. 2022).

Elle constate que Bpifrance est un actif qui crée de la valeur avec un taux annuel prévisionnel de variation de valeur de l'ordre de 7% sur la période 2024-2028. Ses fondamentaux prudentiels demeurent résilients, très au-delà des exigences réglementaires (ratio CET 1 de 30% pour un minimum exigé de 12,3%, ratio de liquidité LCR de 488% se traduisant par une réserve de liquidité disponible de 16 Md€).

Pour autant, la Commission de surveillance attire l'attention de la direction générale de la CDC sur les points suivants, qui nécessitent une vigilance particulière :

- Une baisse de la rentabilité des fonds propres (ROE) sur la durée du PMT qui s'établirait à 3,7% en 2028 soit un niveau légèrement inférieur aux attentes de l'actionnaire CDC de 4% ;
- Des charges d'exploitation qui croissent plus rapidement que le PNB (le coefficient d'exploitation passerait de 41,5% à fin 2022 à 50% à fin 2028) ;
- Un risque de crédit croissant, en lien avec un fort développement ces dernières années, avec le dépassement de 5% du seuil d'appétit aux risques sur les encours non performants ;
- Une sensibilité importante du résultat de Bpifrance au résultat du portefeuille de Bpifrance participation, très concentré et dépendant des marchés ;
- Un secteur du capital investissement qui connaît un contexte où les levées de fonds s'effectuent plus difficilement avec une baisse des distributions au 1er semestre 2023, constituant un point d'attention qui pourrait nécessiter une inflexion de la stratégie de Bpifrance.

S'agissant de la rentabilité des fonds propres, la Commission de surveillance est consciente que Bpifrance, portant des missions d'intérêt général, sa performance en la matière doit tenir compte de cette caractéristique, l'objectif principal n'étant pas l'atteinte d'un niveau élevé de rentabilité.

La Commission de surveillance note la précision de l'actionnaire CDC relative au dépassement de 5% du seuil réglementaire d'alerte des encours non performants qui représente 3,5 Md€ sur le portefeuille. Les deux secteurs qui contribuent à cette situation sont le BTP et l'industrie manufacturière. Au-delà d'un dépassement de 8%, la CDC considère que des mesures de remédiation seraient nécessaires.

Concernant la présence de Bpifrance au capital de grandes sociétés françaises cotées (Stellantis, ST Microelectronics, Orange, Eutelsat...), la Commission de surveillance relève leur caractère stratégique sur le plan financier car elles contribuent de manière substantielle au résultat de Bpifrance. Elle note que l'actionnaire CDC serait ouvert à de potentielles opérations de liquidité sur certaines lignes.

S'agissant de l'activité de fonds de fonds, la Commission de surveillance relève que la CDC considère le contexte actuel de faible liquidité comme une opportunité de développement dudit marché, à investiguer par Bpifrance. En termes de distribution de dividendes, la Commission constate que Bpifrance se situe en-dessous des autres

¹⁹Corporate Sustainability Reporting Directive

établissements financiers français (35% vs. 50% en moyenne), que la CDC le justifie par l'importance des activités générales portées par Bpifrance en rappelant que ce taux a été convenu d'un commun accord entre les co-actionnaires CDC et Etat.

Sur le domaine de la réindustrialisation la Commission de surveillance relève que les coopérations entre Bpifrance et la Banque des territoires fonctionnent bien et que la ligne de partage est clairement établie (Bpifrance finance les entreprises, la Banque des territoires finance l'immobilier d'exploitation en portant les murs), même s'il subsiste quelques recoupements (sur l'Economie sociale et solidaire notamment)

Dans le domaine des exportations, la Commission de surveillance comprend que des discussions sont en cours avec le Trésor avec néanmoins certains points d'achoppement. Elle a donc souhaité disposer de quelques précisions à ce sujet de la part du représentant de l'Etat, qui précise qu'il serait encore prématuré à ce stade d'aborder le sujet. Un éclairage sera apporté à la Commission de surveillance par le Trésor lorsque le sujet aura été suffisamment approfondi.

Les actionnaires ayant décidé de ne pas procéder à une augmentation de capital, la Commission de surveillance prend acte que les nouveaux investissements seront

financés par des cessions de certaines lignes du portefeuille de Bpifrance participations et le développement de l'activité de gestion pour compte de tiers. Cette rotation du capital, indispensable sauf à alourdir l'endettement, pourrait selon la Commission se heurter aux conditions du marché et au caractère stratégique de certaines des plus importantes participations co-détenues avec l'Etat. La Commission de surveillance s'interroge sur les marges de manœuvres dont disposerait Bpifrance dans la sélection des actifs potentiellement cessibles.

Enfin, la Commission de surveillance a relevé avec satisfaction que les efforts réciproques de Bpifrance et son actionnaire CDC ont permis d'aboutir à un accord portant sur les modalités d'intégration de Bpifrance dans le dispositif de gestion des risques du Groupe, accord qui devrait être présenté prochainement à l'ACPR pour validation

Recommandation :

Un focus sur le profil des risques de Bpifrance pourrait être intégré dans le calendrier 2024 du CAR (date à convenir).

Séance du 22 novembre 2023

Adoption du projet de budget de l'Etablissement public pour 2024

Approbation du projet de budget de la Commission de surveillance pour 2024

Lors de sa séance du 22 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné le projet de budget de l'Etablissement public pour 2024, à la faveur des travaux du Comité d'audit et des risques (CAR) du 10 novembre 2023, en vue de procéder à son adoption en application de l'article L.518-7 du code monétaire et financier.

Dans ce cadre, elle a également examiné le 22 novembre 2023 son propre budget de fonctionnement pour 2024, en vue de procéder à son approbation, comme le prévoit l'article 16 de son Règlement intérieur.

PROJET DE BUDGET 2024 DE L'ETABLISSEMENT PUBLIC

L'examen du projet de budget de l'Etablissement public pour 2024 a fait l'objet d'un cadrage préalable assorti d'un avis de la Commission de surveillance en date du 27 septembre 2023.

La Commission de surveillance apprécie que les recommandations issues de cet avis aient été prises en compte dans l'intervalle et rappelle son attachement à voir améliorée la qualité des prévisions budgétaires. Elle relève l'actualisation des hypothèses macro-économiques et la fourniture de compléments d'information portant sur les effectifs concernés par la nouvelle méthodologie d'imputation de masse salariale immobilisée en

investissement au titre des projets informatiques et note également les modifications substantielles apportées à la prévision d'atterrissage budgétaire 2023. Elle salue le retour dans les limites budgétaires du budget initial adopté pour les trois blocs de dépenses (charges brutes, investissements, crédits d'intervention), notamment par l'engagement de la direction générale à résorber d'ici le 31 décembre le dépassement de 700 000 € concernant l'enveloppe d'investissement, rendant inutile l'adoption d'un budget rectificatif au titre de l'exercice 2023.

Charges brutes pour 2024

La Commission de surveillance relève que les charges brutes pour 2024 s'établissent à 1 250,2 M€, soit une augmentation de +5,9% (+70,2 M€) par rapport à l'atterrissage révisé 2023. Elle considère cette augmentation significative. En effet, elle est supérieure aux prévisions économiques 2024 concernant le déflateur du PIB (+3,6%), à l'indice des prix à la consommation (+2,7%) ainsi qu'à l'évolution projetée du salaire moyen par tête sur le marché de l'emploi français (+3,8%). Cette évolution est également supérieure aux effets inflationnistes observés en 2023 (+5%), lesquels impactent le budget 2024 dans la mesure où un certain effet retard est observé sur la plupart des coûts.

La Commission de surveillance souligne la différence de dynamique observée entre les dépenses relatives à la masse salariale qui sont contenues à +3,6% et celles relatives aux frais de fonctionnement (systèmes d'information, loyers immobiliers, logistique, services extérieurs) qui progressent de 11,8%. La Commission de surveillance demande à disposer de compléments d'information concernant l'opération immobilière menée sur les sites d'Arcueil et Bagneux qui entraînerait, en 2024, des dépenses de fonctionnement au titre de la double occupation de ces sites pendant plusieurs mois.

Concernant les effectifs, la prévision 2024 s'établit à 5960 ETPT²⁰. La Commission de surveillance note un ralentissement des recrutements en 2024 et les effets année pleine des recrutements intervenus en cours d'année 2023. Elle prend acte de l'engagement de la direction générale à stabiliser les effectifs entre 2025 et 2028 aux alentours de 6000 ETPT. Toutefois, elle souhaite disposer d'une note détaillée, au plus tard lors de l'exécution budgétaire à mi-année 2024, pour préciser l'impact pluriannuel en termes d'effectifs et d'investissements de la mise en œuvre de la directive CSRD. Elle demande également un bilan du coût et des effectifs induits par la loi PACTE depuis le début de sa mise en œuvre en 2019.

Ne considérant pas la vacance frictionnelle de poste comme un gain de productivité, la Commission appelle la direction générale à en clarifier la mesure afin d'améliorer le dialogue budgétaire. Plus généralement, la Commission de surveillance considère qu'un gain de productivité représentant 1,2% des dépenses ne traduit pas un effort de performance suffisant. Elle attend une amplification de l'effort à l'avenir.

Investissements pour 2024

La Commission de surveillance constate la poursuite de la croissance des dépenses d'investissement en 2024, qui s'établissent à 371,3 M€ dans le projet de budget soit +9,4% (+31,8 M€) par rapport à l'atterrissage révisé 2023. Concernant l'augmentation des dépenses relatives aux systèmes d'information, la Commission de surveillance rappelle son souhait que celles-ci puissent se traduire par des retours sur investissements tangibles tant en terme d'amélioration des conditions de travail des équipes ou de la satisfaction des clients qu'en matière de gains de productivité.

Si la trajectoire d'investissement 2024-2028 semble maîtrisée, la Commission de surveillance regrette néanmoins que cette trajectoire ne comporte à ce jour aucune dépense pour les travaux à venir du siège de la Caisse des Dépôts (56 et 67 rue de Lille), en dehors de dépenses de pré-études pour 7 M€ en 2024. Compte tenu de la dimension symbolique du projet, indépendamment du chiffrage toujours en cours qu'elle a sollicité, la Commission de surveillance demande à être tenue informée à intervalles réguliers de ce projet et souhaite que l'approbation de cet investissement lui soit soumise. Un commissaire-surveillant sera ainsi missionné pour suivre, dans la durée, ce dossier.

Crédits d'intervention pour 2024

Le budget 2024 prévoit 369,3 M€ de crédits d'intervention, soit +12,9% (42,3 M€) par rapport à l'atterrissage révisé 2023. La Commission de surveillance relève la hausse très significative des crédits d'intervention dont le caractère difficilement pilotable à ce jour entre

l'adoption du budget et l'exécution en cours d'année doit constituer un point d'amélioration dès 2024.

Compte tenu des variations observées sur ce poste de dépense et de la forte augmentation de ces crédits, la Commission de surveillance souhaite que dès septembre 2024 le suivi soit présenté de manière plus précise en distinguant ce qui relève de l'accompagnement des activités des métiers et ce qui relève de décisions d'opportunité.

Comme elle l'a déjà souligné à plusieurs reprises, la Commission de surveillance rappelle son attachement à voir définis, en regard des trois blocs de dépenses, plusieurs indicateurs de production économique afin d'apprécier et calibrer de manière documentée les évolutions de dépenses proposées. À cette fin, elle demande à la direction générale que les travaux du système de pilotage économique (SPE) soient menés rapidement pour améliorer encore la précision et la qualité de la discussion budgétaire.

PROJET DE BUDGET 2024 DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

Le projet de budget de la Commission de surveillance pour 2024 s'établit à 2,8 M€ dont 1,9 M€ de charges directes. La Commission de surveillance relève que ce budget tient compte du renforcement de l'équipe du secrétariat général par un ETPT supplémentaire. Par ailleurs, le plafond de l'enveloppe des indemnités dédiées aux commissaires-surveillants rémunérés est reconduit à 300 000 € bruts soit le plafond réglementaire. Ce projet de budget n'appelle pas d'observations particulière.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la Commission de surveillance adopte le projet de budget de l'établissement public pour 2024 par 11 voix « pour » et 4 abstentions. Corrélativement, elle approuve son propre projet de budget autonome pour 2024 par 15 voix « pour ».

En application des articles L. 518-7 et R. 518-11-1 du code monétaire et financier, le budget adopté ainsi que la présente décision seront transmis avant le 1er décembre 2023, permettant ainsi au ministre chargé de l'économie d'approuver le présent projet de budget dans les meilleures conditions.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance rappelle son attachement à voir améliorée la qualité des prévisions budgétaires dès 2024, y compris concernant les crédits d'intervention. Elle demande à la direction générale que les travaux du système de pilotage économique (SPE) soient menés rapidement pour améliorer encore la précision et la qualité de la discussion budgétaire, notamment concernant l'évaluation des gains de productivité ainsi que les indicateurs de production économique en regard des dépenses.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande une note détaillée, au plus tard lors de l'exécution budgétaire à mi-année 2024 pour préciser l'impact pluriannuel en termes d'effectifs et d'investissements de la mise en œuvre de la directive CSRD. Elle demande également un bilan du coût et des effectifs induits par la loi PACTE depuis le début de sa mise en œuvre en 2019.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande à être tenue informée à intervalles réguliers du projet de rénovation du siège de la CDC ainsi que de son chiffrage prévisionnel. Elle souhaite que l'approbation de cet investissement lui soit soumise. Un commissaire-surveillant sera missionné pour suivre dans la durée ce dossier.

²⁰ +138 ETPT par rapport à l'atterrissage prévisionnel 2023 hors effectifs en cessation anticipée d'activité

Avis sur le reporting semestriel du contrôle interne

Lors de sa séance du 22 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis le reporting semestriel du contrôle interne à fin juin 2023, sur la base des travaux d'un CAR-CFE du 9 novembre 2023.

A l'issue de cet examen, elle a formulé les observations et les recommandations suivantes :

- elle prend acte du fait que la présentation de ce dossier correspond désormais à la nouvelle organisation du contrôle interne (la conformité fait l'objet d'un reporting distinct porté par la direction juridique et le contrôle permanent par la direction des risques) ;
- elle a pris note des onze projets de transformation numérique en cours, relatifs notamment au profilage des opérations (production au T4 2023), au criblage quotidien des clients (T4 2023), à l'amélioration des données relatives aux personnes (T2 2024), à l'enrichissement du référentiel des indicateurs de LCB-FT, à la mise en place d'un dispositif anticorruption renforcé dans les relations de la Caisse avec ses fournisseurs (T2 2025) et à la consolidation des risques contentieux (T1 2024). Elle recommande un suivi du respect des échéances annoncées sur ces évolutions et une présentation synthétique de leur contribution au fur et à mesure de leur entrée en service ;
- elle a pris note des nouvelles méthodes en cours de mise en place pour suivre les PSE-PSEE²¹, en particulier une nouvelle matrice de qualification et une meilleure identification des PSEE chez ICDC, dont l'aboutissement est annoncé avec un léger retard par rapport aux attentes de la Commission de Surveillance, respectivement en janvier et au cours de l'année 2024. Elle recommande de noter ce calendrier au titre des points de suivi, au même titre que la formalisation d'une stratégie plus explicite de gestion des risques DSI-Cybersécurité, annoncée pour fin 2023.
- elle formulé un point d'attention sur l'exposition du groupe Casino (exposition groupe : 402 M€ dont 341 M€ à LBP, provisionnée à hauteur de 305 M€, et 60 M€ pour Bpifrance). La Commission de Surveillance souhaite connaître l'évolution du plan de restructuration du groupe Casino et ses implications pour le groupe CDC (échéance : prochain reporting sur le contrôle interne) ;
- elle a relevé avec préoccupation les conclusions du rapport de la mission d'inspection d'IGA sur Arpavie (transmis après la séance du comité), qui appelle des

réflexions stratégiques et des décisions en termes de management dont elle souhaite être informée ;

En conclusion, la Commission de surveillance a noté avec satisfaction les progrès réalisés depuis avril, malgré certains légers retards par rapport au calendrier demandé. Elle s'est interrogée sur le risque de « sur-conformité », à porter dans le cadre du dialogue entre la Direction générale et l'ACPR. Elle continue à consacrer toute l'attention nécessaire à l'adaptation de l'ensemble du dispositif au changement de taille du groupe (notamment sur LBP et sur BPI). Elle note que les travaux sont en cours à ce propos entre l'ACPR, BPI et la direction des risques du groupe autour de la notion des « co-entreprise », qui appelle un suivi particulier. Globalement, elle salue l'effort continu d'adaptation du dispositif de contrôle interne, notamment sensible dans le domaine de l'audit interne, tant en termes de moyens mobilisés, désormais en ligne avec les attentes de l'ACPR relayées par la Commission de Surveillance, qu'en termes de résultats. Elle souligne la nécessité de maintenir l'effort d'harmonisation des pratiques aux meilleurs standards, en particulier pour les risques les plus sensibles (risques pays, risques LCB-FT).

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande un suivi du respect des échéances annoncées concernant les projets de transformation numérique en cours et une présentation synthétique de leur contribution au fur et à mesure de leur entrée en service.

Recommandation n° 2 :

La Commission de Surveillance souhaite connaître l'évolution du plan de restructuration du groupe Casino et ses implications pour le groupe CDC (échéance : prochain rapport sur le contrôle interne)

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance souhaite un suivi des évolutions attendues en lien avec le statut de « co-entreprise » de Bpifrance reconnu par l'ACPR (échéance : prochain rapport sur le contrôle interne).

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance demande une présentation du plan de restructuration d'Arpavie et, plus largement, des mesures de remédiation découlant du rapport d'inspection d'IGA sur cette structure (échéance : prochain rapport sur le contrôle interne).

Avis sur le profil des risques au 30 juin 2023

Lors de sa séance du 22 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis le profil des risques au 30 juin 2023, sur la base des travaux d'un CAR-CFE du 9 novembre 2023.

A l'issue de cet examen, elle a formulé les observations et les recommandations suivantes :

- elle considère que les délais de remontée de l'information à travers ce profil sont trop longs (examen fin novembre d'un profil dont la date d'arrêt est fixée à fin juin) alors que l'ACPR a de nouveau indiqué, dans ses derniers projets de courriers « pilier 2 », que la Commission de surveillance devrait pouvoir s'appuyer sur la présentation des enjeux les plus critiques dans un délai suffisamment court. Elle demande donc que le profil des risques soumis à l'examen à la Commission de surveillance soit complété par les éléments relatifs aux risques financiers du profil trimestriel le plus récent (en l'espèce, le profil des risques à fin septembre 2023) ;
- elle souhaite que les profils soient complétés par un tableau de bord synthétique en trois pages : vue consolidée des risques financiers, vue des risques financiers des principales filiales financières régulées, synthèse des risques non financiers ;
- plus globalement, elle appelle la Direction générale à mettre en cohérence ces profils avec l'appréciation de l'ACPR, plus critique, formulée dans ses entretiens de surveillance rapprochée et les lettres « pilier 2 » et à y faire figurer des éléments de prospective, en particulier sur l'évolution du risque de crédit, du risque immobilier et du marché actions ;

- s'agissant des risques financiers, la Commission de surveillance a particulièrement relevé comme points d'alerte l'exposition au risque Casino, l'importance du risque Brésil et celui de l'ALM de CNP dans un contexte de remontée des taux. Elle recommande que ces derniers soient présentés de manière séparée de ceux de La Banque postale ;
- la Commission de surveillance a pris acte des différents dépassements de seuils pour les risques non-financiers ou opérationnels. Elle demande que le risque BRT soit considéré, pour la totalité de son montant, comme un incident opérationnel et pas seulement pour le montant de l'amende hors TVA.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande que le profil des risques soumis à l'examen à la Commission de surveillance soit complété par les éléments relatifs aux risques financiers du profil trimestriel le plus récent.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance appelle la Direction générale à mettre en cohérence ces profils avec l'appréciation, plus critique, de l'ACPR formulée dans ses entretiens de surveillance rapprochée et des lettres « pilier 2 » et à y faire figurer des éléments de prospective.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande que les risques ALM de CNP soient présentés de manière séparée de ceux de La Banque postale.

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance demande que le risque BRT soit considéré pour la totalité de son montant comme un incident opérationnel et pas seulement pour le montant de l'amende hors TVA.

Délibération sur la modification des lois d'écoulement de la Section générale

Dans le cadre de sa séance du 22 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour délibération, la modification des lois d'écoulement de la Section générale, sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques (dossier du 14 septembre 2023, complété par plusieurs éléments transmis ultérieurement ayant fait l'objet d'une réunion de travail spécifique avec le rapporteur) et d'un rapport joint au dossier de la séance.

La Commission constate que la revue complète des lois d'écoulement des différents postes d'actif et de passif de la Section générale (y compris certains éléments de hors-bilan) vise à répondre à la lettre de suites de l'ACPR émise dans le cadre de sa mission sur la gestion actif-passif de la Section générale (9 juin 2022), dont les recommandations portent plus spécifiquement sur les lois d'écoulement des dépôts juridiques. La Commission de surveillance salue l'approche holistique retenue par la Direction générale pour répondre aux demandes de

l'ACPR, en relevant que la modification du modèle prudentiel de la Section générale qui en découle relève de la « modification substantielle » qui implique sa validation²².

S'agissant de l'actif, elle constate que les modifications envisagées visent dans l'ensemble à raccourcir l'horizon d'écoulement (participations de la BDT, private equity, actions, fonds high yield et emerging markets), en cohérence à la fois avec la pratique et avec la vocation d'investisseur de long terme de la CDC. Après examen des éléments complémentaires apportés par la Direction générale, elle a constaté que ces modifications avaient un impact limité sur le gap de liquidité statique hormis le nouvel écoulement des actions (qui fait apparaître une réduction du besoin de liquidité croissante avec l'horizon). Au passif, la Commission de surveillance a constaté que les modifications envisagées ont un impact significatif sur le gap de liquidité statique entre 2025 et 2032-2033

²²Art. L. 518-7 CMF : la Commission de surveillance « fixe le besoin de fonds propres et de liquidité adaptés au risque, en se référant à un modèle prudentiel qu'elle détermine ».

(apparition d'un besoin de liquidité de 5 à 7 Md€) puis 2033-2042 (réduction significative du gap). Elle a constaté que cet impact résulte plus particulièrement du nouvel écoulement des dépôts des notaires (suppression du plateau d'écoulement figurant dans le dispositif actuel au profit d'un écoulement linéaire, augmentation de la part stable des dépôts qui conduit également à réduire le solde investisseur de l'ordre de 1 Md€) dont elle valide les principes.

Au total, les modifications envisagées font apparaître une augmentation du gap de liquidité statique entre 2025 et 2032, sur lequel la Commission de Surveillance sera vigilante. L'impact sur le gap de taux est, pour sa part, réduit entre 2025 et 2032. La Commission de surveillance relève que l'impact global sur la solvabilité est négligeable.

Au vu de ces éléments, la Commission de surveillance considère que les évolutions envisagées sont justifiées et valide leur intégration dans le modèle prudentiel de la Section générale.

Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes (octobre 2022 – octobre 2023)

Lors de sa séance du 22 novembre 2023, et sur la base des travaux du Comité d'audit et des risques-Comité du fonds d'épargne (CAR-CFE) du 9 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné le suivi des recommandations de la Cour des comptes.

La Commission de surveillance a rappelé qu'elle suit les avis et recommandations de la Cour des comptes, mais que la responsabilité de leur mise en œuvre ou de leur non-mise en œuvre est de la responsabilité de la Caisse des Dépôts elle-même et de son Directeur général.

La Commission de surveillance a relevé que l'activité de la Cour des comptes sur le périmètre du groupe Caisse des Dépôts, et par conséquent celle des services de la Caisse des Dépôts pour traiter ces recommandations, est en croissance par rapport aux exercices précédents. Dans ce contexte, elle a souligné l'importance de disposer d'outils de suivi simplifiés (notamment le tableau de suivi des recommandations). Dans le même esprit, elle souhaite privilégier les synthèses des rapports, qui pourront lui être adressées au fur et à mesure de leur publication, plutôt que le rapport complet de suivi des observations et recommandations de la Cour des comptes.

La Commission de surveillance a souhaité se concentrer sur les recommandations non mises en œuvre et sur les raisons pour lesquelles elles ne sont pas appliquées. Elle a plus particulièrement examiné deux recommandations issues du rapport sur les engagements climat du groupe Caisse des dépôts : « rendre publique chaque année la composition du portefeuille d'actions d'entreprises

cotées » et « rendre publics chaque année les votes sur les résolutions liées au climat en assemblée générale ».

Sur la première recommandation, la Commission de surveillance a considéré qu'il n'était pas pertinent de la mettre en œuvre, compte-tenu du caractère sensible pour le marché de la composition du portefeuille d'actions de la Caisse des Dépôts.

S'agissant de la seconde recommandation, la Commission de surveillance a apporté son soutien à la publication des votes en assemblées générales sur les résolutions liées au climat. Elle a souligné que la volonté d'exemplarité de la CDC sur ces sujets induit notamment une plus grande transparence de ses votes en tant qu'actionnaire.

La Commission de surveillance a pris acte de l'engagement du Directeur général à aller dans le sens de la publicité des votes sur les résolutions climat lors des assemblées générales et a renvoyé les discussions sur les modalités de la mise en œuvre de cette recommandation au Comité RSE et éthique qui se tiendra le 18 janvier 2024. La Commission de surveillance a ainsi notamment proposé de circonscrire le champ de la recommandation aux participations que détient la CDC dans les entreprises cotées sur la place de Paris, en rappelant qu'il est possible de fixer des seuils en-dessous desquels il n'est pas nécessaire de publier les votes (notamment pour les participations à l'étranger).

Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

En application du deuxième alinéa de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance désigne, sur la proposition du Président, Madame Marie-

Claire Capobianco en qualité de membre du comité d'audit et des risques et du comité RSE et éthique.

Séance du 29 novembre 2023

Avis relatif à la politique de ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts

Lors de la séance du 29 novembre 2023, à la faveur des travaux du comité des nominations et des rémunérations (CNR) du 12 octobre 2023 et d'un exposé de la rapporteure, la Commission de surveillance a examiné la politique de ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts. Elle a également fait un point d'étape concernant la politique de rémunération des preneurs de risques.

1. Sur la politique de ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

La Commission de surveillance a souligné la qualité des échanges mais a regretté l'insuffisance des données chiffrées dans le dossier fourni et notamment l'absence d'un bilan statistique consolidé, assorti de cibles claires. Elle demande qu'une proposition de tableau RH soit adressée au CNR d'ici le mois de mars 2024, sans attendre le prochain examen de la politique RH.

La Commission de surveillance prend acte que la politique RH n'est pas considérée par la direction générale comme relevant des fonctions régaliennes, le groupe Caisse des Dépôts n'étant pas un groupe intégré. Ainsi, seuls certains dispositifs RH font l'objet d'un pilotage à l'échelle du groupe, étant entendu que La Poste n'est pas comprise dans le périmètre social. Concernant la mobilité groupe, la Commission de surveillance souligne le caractère très marginal du nombre de mobilités effectives (65 à fin septembre) bien qu'étant en augmentation en 2023. Elle demande à la Caisse des Dépôts de déployer dans les meilleurs délais la nouvelle plateforme mobilité et de travailler sur les bassins d'emplois groupe au niveau régional. Elle souligne l'importance des formations communes pour permettre le transfert de capital humain spécifique d'une entité à une autre. Plus globalement, la fidélisation des talents et la construction de parcours professionnels à l'échelle du groupe constitue un impératif, compte tenu des difficultés observées à ce jour sur le marché de l'emploi, en particulier dans les filières en tension que sont le contrôle interne, les systèmes d'information ou les filières en développement comme la RSE.

Concernant le développement des compétences, la Commission de surveillance considère que la formation continue constitue un levier puissant pour favoriser les parcours professionnels et également un complément intéressant aux concours souvent assez généralistes. Pour autant, elle souligne l'existence de plus de 1000 modules de formation dispensés par l'Université CDC et souhaite que soit produit, lors du prochain examen du dossier, un bilan qualitatif comportant notamment une étude d'impact des coûts et bénéfices de cette offre quantitativement élevée.

Concernant spécifiquement l'établissement public, la Commission de surveillance suggère de mener une réflexion quant au ratio moyen d'un manager pour cinq managés, prenant en compte les différences observées

d'un métier à l'autre. Elle appelle à augmenter le nombre de collaborateurs encadrés par manager en veillant à garantir une proximité managériale, gage de réussite des transformations en cours. Par ailleurs, la Commission de surveillance insiste sur la nécessité de concevoir des parcours de promotion qui ne survvalorisent pas la compétence managériale par rapport à l'expertise.

La Commission de surveillance demande à la direction générale de présenter la structure de l'emploi permanent de l'Etablissement public en distinguant les personnels fonctionnaires, les personnels sous contrat public et les personnels sous contrat privé. Elle prend note de l'engagement de la Caisse des Dépôts à relancer l'organisation de concours (y compris par spécialités) afin de maintenir à au moins 50% la part des fonctionnaires. Concernant spécifiquement le recrutement d'apprentis, la Commission de surveillance encourage la poursuite de cette dynamique et se félicite des pérennisations sous CDI offertes à un nombre significatif d'apprentis, à l'issue de leur formation.

Tout en comprenant que la vague importante de départs à la retraite ces trois dernières années explique en partie le taux à 62% de pourvois de postes par mobilité interne, la Commission de surveillance réaffirme la nécessité d'atteindre un seuil minimum de 65%.

2. Sur la politique de rémunération des preneurs de risques :

Ce point d'étape fait suite au débat du 25 mai 2023 concernant les conditions d'application au sein de la Caisse des dépôts et consignations des dispositions de l'article 130 du décret du 5 février 2020 relatives à la rémunération des preneurs de risques.

La Commission de surveillance attend la formalisation de l'avis de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) pour fixer le seuil de rémunération à partir duquel les dispositions dudit article 130 sont applicables. Elle rappelle que le seuil de 50 000 € de rémunération variable, que l'on retrouve dans le droit commun, lui paraît adapté aux spécificités de l'Etablissement public.

Elle souligne toutefois que la rémunération variable devrait également pouvoir être modulée ex-post en fonction des agissements ou comportements individuels du preneur de risques, élément non prévu à l'article 130 du décret du 5 février 2020 applicable à la CDC. A cette fin, elle appelle le pouvoir réglementaire à envisager la modification du décret sur ce point.

Concernant la prise en compte de la situation financière de la CDC dans la modulation des parts variables des preneurs de risques, la Commission de surveillance demande à la direction générale de proposer au CNR, au plus tard au mois de mars 2024, un indicateur économique à même de répondre aux exigences du décret précité.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance demande qu'une proposition de tableau RH soit adressée au CNR d'ici le mois de mars 2024, sans attendre le prochain examen de la politique RH.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance souhaite que soit produit, lors du prochain examen du dossier, un bilan qualitatif comportant notamment une étude d'impact des coûts et bénéfices de l'offre de l'Université CDC.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de présenter la structure de l'emploi permanent de l'Etablissement public en distinguant les personnels fonctionnaires, les personnels sous contrat public et les personnels sous contrat privé.

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance appelle le pouvoir réglementaire à envisager la modification de l'article 130 du décret du 5 février 2020 afin de prévoir une modulation ex-post de la rémunération variable du preneur de risques en fonction de ses agissements ou comportements individuels.

Recommandation n° 5 :

La Commission de surveillance demande à la direction générale de proposer au CNR, au plus tard au mois de mars 2024, un indicateur à même de répondre aux exigences du décret du 5 février 2020 en matière d'adéquation de la performance économique de l'Etablissement public avec la politique de maîtrise des risques.

**Avis sur la revue annuelle de supervision 2023 de l'ACPR
(Groupe CDC et Fonds d'épargne) et les mesures de pilier 2 au titre de 2024**

Lors de la séance du 29 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné la revue annuelle de supervision de l'ACPR au titre de 2023 (Groupe CDC et Fonds d'épargne) ainsi que les projets de mesures dites de « pilier 2 » envisagées pour 2024²³, sur la base des travaux d'un CAR-CFE commun du 23 novembre 2023 et d'un entretien sur surveillance rapprochée avec l'ACPR le 23 novembre 2023.

Sur les montants de « pilier 2 » envisagés pour 2023 :

La Commission de surveillance constate que les niveaux de pilier 2 envisagés par l'ACPR pour 2024 (1,75 % pour le Groupe CDC et 2,25 % pour le Fonds d'épargne) sont stables par rapport à ceux fixés l'année dernière.

Elle constate que les planchers ainsi fixés restent éloignés tant des niveaux à fin juin 2023 (ratio global de fonds propres de 19,20%, dont 18,23% de CET1, pour la Section générale et de 15,25% pour le Fonds d'épargne) que de ceux projetés en scénario central. En scénarios dégradés, ces planchers ne seraient franchis que pour le Fonds d'épargne (scénarios en L et KO souverain), appelant de la part de l'Etat des mesures de remédiation. La Commission de surveillance souligne que la préservation de la capacité contracyclique du Fonds d'épargne et du Groupe constitue pour elle un point d'attention important.

Sur l'appréciation des risques sous-jacente à cette proposition de pilier 2 :

Du point de vue de la méthode, la Commission de surveillance regrette que certains constats formulés par l'ACPR soient fondés sur une appréciation à fin juin 2023, parfois sur la base de constats plus anciens, sans tenir compte en particulier des travaux menés par la CDC au troisième trimestre.

La Commission de surveillance a particulièrement relevé, pour s'en étonner, la dégradation d'un cran de la note attribuée au titre du modèle économique du Fonds d'épargne, alors que plusieurs mesures d'ampleur ont été prises récemment tant par le Gouvernement

(budgétisation de la commission d'accessibilité bancaire, fixation pour 18 mois du taux du Livret A) que par la Direction générale (programme de couverture permettant de limiter le besoin de fonds propres au titre du risque global de taux). Elle appelle donc une nouvelle fois l'ACPR, dans son appréciation des risques du Fonds d'épargne, à prendre en compte ces mesures de remédiation mais aussi, plus largement, les spécificités du Fonds d'épargne et du groupe dans les notes attribuées.

Elle prend note de la mention des difficultés de gestion du risque de taux à La Banque postale au titre des risques « gouvernance et gestion des risques » de la Section générale, qui n'avaient pas été portées à sa connaissance par les superviseurs.

S'agissant de la mention selon laquelle la Commission de surveillance devrait renforcer ses interactions avec les fonctions de contrôle (audit interne, contrôle permanent et conformité), elle tient à souligner le fait qu'au-delà des échanges formels figurant à son ordre du jour, de nombreuses interactions plus informelles et directes ont été développées depuis plus d'un an.

La Commission de surveillance constate par ailleurs que le risque de liquidité du Fonds d'épargne et de la Section générale est noté à 2 sur 4 (risque moyen-faible), alors que l'ACPR reconnaît que le risque brut est très faible (notation 1) mais estime que le contrôle de ce risque est insuffisant, méconnaissant les mesures prises depuis la dernière revue par la direction générale et la Commission de Surveillance et reflétées dans l'ILAAP.

Elle considère enfin que les demandes visant à fixer des limites au risque de marché, qui conduiraient à réduire de façon automatique les expositions aux risques de l'un des deux bilans, entreraient en contradiction avec la vocation d'investisseur de long terme de la CDC prévue par la loi et avec son rôle contracyclique pourtant évoqué dans les projets de lettres.

**Avis sur le projet d'arrêté relatif à la procédure d'évaluation de l'adéquation
des fonds propres et d'exigence de fonds propres complémentaires dite de
« pilier 2 » par l'ACPR**

Lors de la séance du 29 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour avis, le projet d'arrêté fixant la procédure « pilier 2 », sur la base des travaux d'un CAR-CFE commun du 23 novembre 2023.

La Commission de surveillance prend acte de la présentation de ce projet. Elle relève qu'il transpose à la CDC un arrêté applicable au secteur bancaire en prenant en compte ses spécificités, plus de deux ans après qu'elle en a fait la demande.

Au titre de la prise en compte de ces spécificités, le projet d'arrêté précise, comme la Commission de surveillance l'a

souhaité, que l'évaluation des risques menée par l'ACPR au titre du « pilier 2 » ne puisse porter sur des risques déjà couverts par le « pilier 1 » et rendus applicables à la CDC. Cette rédaction implique également que l'évaluation au titre du « pilier 2 » ne peut porter sur des éléments pris en compte au titre du « pilier 1 » et non rendus applicables à la CDC par la loi PACTE et son décret d'application.

Sous réserve de cette remarque, au respect de laquelle la Commission de surveillance sera particulièrement attentive, elle émet un avis favorable à la publication de l'arrêté dans les meilleurs délais.

Avis sur le dispositif de pilotage des risques de La Banque postale et de La Poste

Lors de sa séance du 22 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis le dispositif de pilotage des risques de La Banque postale et de La Poste, sur la base des travaux d'un CAR-CFE commun du 23 novembre 2023.

En premier lieu, l'examen de ce point a d'abord été une opportunité, pour la Commission de surveillance, de poser un diagnostic clair sur les difficultés rencontrées par La Banque postale dans un contexte de remontée des taux, dont elle n'a été informée qu'au cours du deuxième trimestre 2023 :

- une incapacité du management de La Banque postale à anticiper, comprendre et réagir de façon adéquate à l'évolution du contexte macro-économique depuis le début de l'année 2022 ;
- des décisions opérationnelles prises par le management de La Banque postale à contre-temps du marché, conduisant à transformer ces erreurs de perception en pertes financières lourdes ;
- un modèle commercial inadéquat associé à des outils de gestion interne mal construits ayant conduit à un renforcement de la distribution de prêts, immobiliers notamment, à marge négative ;
- une défaillance de l'ensemble de la chaîne de gouvernance aux bornes de La Banque postale et de La Poste, qui n'a pas fait remonter avec diligence les difficultés à la gouvernance du groupe CDC, dans un contexte où les régulateurs, eux-mêmes, n'ont pas alerté sur le sujet.

En second lieu, la Commission de surveillance a pris acte des mesures de remédiation déjà déployées ou en cours de déploiement :

- les changements apportés au management de La Banque postale destiné à permettre à la fois une plus grande transparence dans la remontée des

informations à la gouvernance et une meilleure appréhension de l'ensemble des problématiques ALM ;

- le renforcement du suivi de l'ensemble des filiales financières régulées, notamment à La Banque postale, à travers la mise en place d'une filière plus intégrée dans les domaines risques et finances. Ce renforcement du pilotage passe par la mise en place d'une équipe de coordination tripartite, associant trois directions internes (GPS, DFIN et DRG) et des contacts réguliers avec les équipes de La Poste et de La Banque postale (y compris CNP), afin de permettre une remontée d'informations tant en direction de la gouvernance du groupe CDC que de celle du groupe La Poste.

Recommandations :

La Commission de surveillance, très attentive à la bonne mise en œuvre de ces actions de remédiation, demande à bénéficier d'un point de suivi plus particulier sur les actions mises en œuvre dans les domaines suivants :

- les conséquences financières de ces difficultés sur les trajectoires de résultat de La Banque postale et du groupe La Poste ;
- l'amélioration de l'adossement actif-passif, notamment les actions mises en œuvre rapidement pour améliorer la construction du taux de cession interne et son rythme d'actualisation mais aussi pour mettre en place une plate-forme commune de gestion ALM ;
- la nature des incitations, notamment salariales, en direction des réseaux commerciaux pour l'octroi de prêts ;
- la mise en œuvre des mesures de réduction de charges présentées dans le dossier, qui ne doivent toutefois pas conduire à affaiblir davantage les fonctions qui ont révélé leurs déficiences

Elle souhaite par ailleurs bénéficier d'une vision stratégique et d'une feuille de route dans les domaines suivants :

- l'état des réflexions sur les difficultés structurelles mises en évidence au sein des fonctions « risques » et « finances » de La Banque postale ;
- une revue stratégique des activités de La Banque postale ainsi qu'une réflexion de long terme sur l'organisation de sa gouvernance.

Avis sur les actions de remédiation à mettre en œuvre en cas de survenance de scénarios adverses

Lors de sa séance du 29 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné, pour avis, les actions de remédiation à mettre en œuvre en cas de survenance de scénarios adverses, sur la base des travaux d'un CAR-CFE commun du 23 novembre 2023.

La Commission de surveillance a d'abord constaté que l'exercice d'élaboration de mesures correctrices présentait, tant au niveau du bilan du groupe que de celui du Fonds d'épargne, des spécificités :

- la CDC doit mettre en place des stress tests, dont la pertinence est évaluée par l'ACPR. Elle est cependant exemptée de la directive européenne lui imposant de mettre en œuvre des plans de redressement et de résolution. Elle doit toutefois respecter ses documents de gestion de la solvabilité et de la liquidité (ICAAP/ILAAP), sachant que l'ACPR peut enclencher des mesures plus coercitives en cas de franchissement des planchers de fonds propres (mise en demeure, sanctions) ;
- les actions de remédiation envisagées doivent être proportionnées à la sévérité des scénarios projetés, sans toutefois remettre en cause le caractère contracyclique de la CDC sur ses deux bilans. Elles doivent notamment permettre un retour à un niveau de solvabilité solide sans avoir à réduire les positions et éviter de cristalliser des pertes, ou de priver le groupe de résultats futurs, en opérant des cessions d'actifs en bas de cycle ;
- ces actions de remédiation ne doivent pas s'inscrire dans une logique d'automatisme privant la gouvernance, y compris la Commission de surveillance, de son pouvoir d'appréciation.

Ces précisions méthodologiques rappelées, la Commission de surveillance a toutefois considéré que la CDC ne pouvait se dispenser, sur ses deux bilans (Groupe et Fonds d'épargne), d'une définition plus précise et opérationnelle des actions de remédiation à mettre en œuvre, selon une logique de progressivité (seuils intermédiaires) et en fonction de chacun des scénarios projetés (L, KO souverain, KO inflation pour le Fonds d'épargne) tant au niveau de la solvabilité que de la liquidité. Cette approche mérite d'être déclinée, de manière à prendre en compte les spécificités de la CDC rappelées ci-avant, dans les documents de référence (modèles prudentiels, ICAAP et ILAAP notamment).

En complément de cette appréciation générale, qui appelle un suivi dans les mois à venir, la Commission de surveillance a complété sa réflexion par des éléments plus détaillés :

- sur le stress buffer, qui constitue une modification substantielle du modèle prudentiel du Fonds d'épargne et devra à ce titre être formellement validé en décembre, elle a estimé en première analyse (et sans préempter les travaux du CFE du 7 décembre) que le niveau de 1% de fonds propres réglementaires envisagé en juillet serait probablement trop bas, si ce seuil est appelé à déclencher la mise en œuvre des actions de remédiation. Un seuil intermédiaire devrait

être étudié, avec un panel d'actions anticipées et selon une gouvernance adaptée ;

- pour le Fonds d'épargne, la Commission de surveillance a relevé que le dossier ne faisait pas mention du dispositif de titrisation de certains prêts coûteux en fonds propres, au motif que le courrier du ministre limite pour l'instant l'expérimentation à une opération auto-souscrite. Elle prend acte du fait qu'il n'était pas prévu, pour l'instant, d'aller plus loin ;
- la Commission de surveillance a relevé qu'en scénario KO et L de la Section générale, une révision de l'allocation des enveloppes de classes d'actifs risqués était envisageable. Elle engage donc la Direction générale à mieux identifier les investissements qui seraient « dépriorisés » ;
- pour les opérations de report d'investissements ou de cessions d'actifs qui peuvent être envisagées, la Commission de surveillance appelle la direction générale à identifier et quantifier les actifs non stratégiques qui peuvent être cédés en fonction des conditions de marché prévues dans les scénarios. Pour les actifs stratégiques, elle a salué l'effort d'identification des participations dont l'allègement est envisageable, en notant que celui-ci ne saurait être réalisé dans la précipitation et devrait nécessairement se préparer en amont des crises.

En conclusion, le document constitue une étape très utile, dont la Commission de surveillance salue la qualité ainsi que les progrès accomplis dans la formalisation des remèdes envisageables en cas de dégradation de l'environnement macro-économique. Elle appelle néanmoins, sans aller jusqu'à une automatisme de mise en œuvre, à une structuration des actions et des outils à mettre en œuvre en fonction des différents scénarios, des seuils au-delà desquels ces interventions seraient enclenchées et selon quel processus de gouvernance.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance appelle, sans aller jusqu'à une automatisme de mise en œuvre, à une structuration des actions et des outils à mettre en œuvre en fonction des différents scénarios dégradés et à une définition des seuils au-delà desquels ces interventions seraient enclenchées et du processus de gouvernance adapté.

Recommandation n° 2 :

Pour les opérations de report d'investissements ou de cessions d'actifs possiblement envisagés, la Commission de surveillance appelle la direction générale à identifier et quantifier les actifs non stratégiques qui pourraient être cédés en fonction des conditions de marché prévues dans les scénarios.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance a relevé qu'en scénario KO et L de la Section générale, une révision de l'allocation des enveloppes de classes d'actifs risqués était envisageable. Elle engage donc la Direction générale à mieux identifier les investissements qui seraient « dépriorisés ».

Délibération relative à la stratégie du groupe CDC en matière de souveraineté des infrastructures essentielles (industrie, numérique et financière)

Le 29 novembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour délibération la stratégie du groupe CDC dans le domaine de la souveraineté des infrastructures essentielles, en particulier dans les secteurs de l'industrie, du numérique et de la finance, sur la base des travaux du Comité stratégique du 16 novembre 2023 et de l'exposé d'un rapport figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance considère que l'intervention de la CDC sur les sujets de souveraineté est essentielle et légitime, étant dans un rôle d'accompagnement des politiques publiques, de surcroît sur des sujets sensibles et stratégiques pour le pays.

Dans les trois domaines, la Commission salue les objectifs ambitieux du groupe afin d'améliorer l'autonomie de la France dans des secteurs stratégiques, par la mobilisation de trois leviers : l'investissement, le financement et l'activité des filiales opérationnelles ; en réponse à des carences du secteur privé et/ou en faisant effet de levier pour accompagner des activités souveraines. La Commission de surveillance relève positivement l'importance accordée par la direction générale aux synergies et aux complémentarités entre entités du groupe (ex : complémentarité entre la Banque des territoires et Bpifrance sur la souveraineté industrielle²⁴).

Chacun de ces trois sous-ensembles se caractérise, selon la Commission de surveillance, par un degré de maturité différent et de dépendance à l'environnement extérieur, en particulier européen, spécifique. Pour l'industrie, il s'agit de contribuer à restaurer une part de notre souveraineté, pour le numérique à l'instaurer et pour le domaine financier à la conforter.

Sur le volet « industrie », la Commission de surveillance souligne deux enjeux majeurs dans la volonté de reconquête industrielle de notre pays qui dépassent largement les champs d'intervention de la CDC : 1. l'accès au foncier, qui demeure un sujet complexe, local, faisant intervenir de nombreuses parties prenantes et pour lequel la CDC ne dispose pas de tous les leviers 2. Les difficultés pour les acteurs industriels à recruter.

La Commission a salué la contribution à l'ambition de souveraineté industrielle d'entités dans lesquelles le groupe CDC est actionnaire majeur (RTE pour la création de réseaux à haute tension, GRT Gaz pour la décarbonation de l'industrie, Suez et Coriance dans la valorisation des déchets). Elle a noté avec intérêt la mise en place récente (octobre 2023) d'une « communauté dédiée à l'industrie » à l'échelle du groupe.

S'agissant de la question d'une intervention du groupe CDC dans le secteur de la défense, la Commission de surveillance relève que le groupe y est déjà présent. Dans la perspective de l'élaboration d'une doctrine d'intervention de niveau « groupe », compatible avec les engagements ESG de la CDC, elle invite la direction générale à partager sa réflexion, le plus en amont possible, avec la Commission de surveillance sur ce sujet particulièrement sensible. A cet effet, un comité stratégique idoine pourrait être intégré dans le programme 2024 de la Commission de surveillance.

Sur le volet « numérique », l'intervention du groupe CDC est plus récente et ses leviers plus limités, sa stratégie s'inscrivant dans un environnement régulé au niveau européen et avec des acteurs de taille mondiale. La Commission de surveillance relève néanmoins positivement les actions conduites par le groupe CDC pour accompagner et amplifier les politiques publiques conduites en matière de régulation des acteurs, de sécurisation des données et de tiers de confiance. Elle considère qu'une réflexion plus globale et partagée avec les homologues européens de la Caisse des dépôts sur le sujet de la souveraineté numérique, qui dépasse les seules frontières de la France, serait pertinente.

La Commission a souligné la diversité des acteurs du groupe impliqués dans le numérique (Docaposte, Bpifrance) et des domaines concernés (amélioration de l'accès à la fibre optique grâce au PIA, cybersécurité au service des PME, des particuliers et des collectivités locales, annonce du projet KORRIGAN, joint-venture entre la Banque des territoires et Docaposte dans le domaine de la cybersécurité à destination des acteurs territoriaux).

Sur le volet de la « souveraineté financière », le groupe CDC intervient essentiellement dans le secteur des infrastructures de marché à travers ses participations dans Euronext (1er actionnaire avec 7,4%) et Euroclear (avec 10,9%). La Commission de surveillance salue la vision stratégique qui sous-tend ces participations. Elle considère que la présence de la CDC dans ces sociétés contribue à sécuriser l'actionnariat européen d'actifs stratégiques tout en répondant à une logique patrimoniale forte pour l'Etablissement Public.

Pour autant, la Commission constate la prédominance du marché américain qui devance de très loin les places européennes et indique que la plupart des introductions en bourse de sociétés européennes se font aux Etats-Unis. Elle considère qu'au-delà d'une présence actionnariale dans les infrastructures de marché européennes, le sujet de la souveraineté financière européenne recouvre aussi la capacité de ce marché, réglementairement plus contraint que le marché Nord-américain, à aider les entreprises à se développer de façon significative en Europe.

En conclusion, la Commission de surveillance soutient la stratégie de la direction générale dans le domaine de la souveraineté des infrastructures essentielles et salue l'ambition et la clarification des objectifs. Elle appelle la direction générale à un suivi rigoureux des risques associés en matière d'investissement et de financement dans les projets, et à mettre en place, s'ils n'existent pas déjà, des indicateurs financiers et extrafinanciers. Ces indicateurs devront permettre à la gouvernance d'apprécier l'empreinte du groupe et la réalisation des objectifs stratégiques présentés.

Recommandation :

Mettre en place des indicateurs financiers et extrafinanciers dans les trois domaines (infrastructures industrielles, numériques et financières) qui pourraient être présentés en COSTRAT lors du suivi annuel de l'exécution du PSMT.

²⁴Bpifrance finance les entreprises qui se relocalisent ou s'implantent dans les territoires, tandis que la BDT finance l'acquisition du foncier et des murs.

Délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance

En application de l'article 47 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance désigne, sur la proposition du Président, Monsieur Arnaud Bazin, président du comité d'audit et des risques (CAR) et membre du comité des investissements (CDI), à compter du 1^{er} décembre 2023.

A compter de cette même date, la Commission de surveillance désigne Monsieur Alexandre Holroyd, membre du comité du Fonds d'épargne (CFE). Il demeure, par ailleurs, membre du comité des nominations et des rémunérations (CNR) et président de droit du comité des investissements (CDI).

29 novembre 2023 (hors séance)

Avis sur le projet de décret fixant pour l'année 2023 le montant du prélèvement sur le Fonds d'épargne au titre de la rémunération de la garantie de l'Etat

En application de l'article R. 211-11 du code monétaire et financier, une rémunération de la garantie de l'Etat aux dépôts collectés par les établissements de crédits et centralisés au Fonds d'épargne est prélevée chaque année sur le Fonds d'épargne. Le montant de cette garantie est fixé par décret après avis de la Commission de surveillance.

A ce titre, le président de la Commission de surveillance a été rendu destinataire, le 28 novembre 2023, d'un projet

de décret fixant cette rémunération à 600 M€ au titre de l'exercice 2022 et prélevé en 2023.

La Commission de surveillance ayant constaté que ce montant correspond à celui annoncé en mars lors de l'examen des comptes définitifs du Fonds d'épargne pour 2022, elle a donné un avis favorable à ce projet de décret.

30 novembre 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet de décret relatif à l'activité des organismes certificateurs et au contrôle des financeurs

En application de l'article L.518-3 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance doit émettre un avis concernant le projet de décret relatif à l'activité des organismes certificateurs et au contrôle des financeurs.

Après circularisation du projet de décret et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du

code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable qui porte uniquement sur les dispositions de ce décret dont la mise en œuvre exige le concours de la Caisse des dépôts et consignations.

Séance du 13 décembre 2023

Avis relatif aux opérations examinées par le Comité des investissements (CDI) de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a examiné le 13 décembre 2023, l'ensemble des opérations qui ont fait l'objet d'une saisine du Comité des investissements sur la période

décembre 2021-décembre 2022 (périmètre « hors La Poste ») ainsi que l'ensemble des opérations de

croissance externe du groupe La Poste réalisées depuis l'opération Mandarine²⁶ (périmètre « La Poste »).

Cet examen s'est appuyé sur les travaux du Comité des investissements du 8 décembre 2023 et de l'exercé du rapporteur figurant au procès-verbal de la séance.

La Commission de surveillance salue cet exercice en soulignant que c'est la première fois qu'elle procède, en séance plénière, à un bilan ex post des opérations sur lesquelles le CDI a délibéré. Cet exercice a désormais vocation à s'inscrire au calendrier de la Commission, une fois par an, au mois de décembre. Ainsi, la Commission de surveillance examinera en décembre N les opérations présentées entre le 1er janvier et le 31 décembre N-1, ainsi que les opérations déjà présentées pour lesquelles la Commission a considéré qu'un suivi dans la durée était nécessaire.

Cet exercice s'inscrit dans un triple objectif :

1. S'agissant d'un premier exercice, identifier les points à améliorer sur le format du comité et la forme des dossiers dans la perspective de l'exercice qui sera réalisé en décembre 2024
2. Identifier les leviers correctifs sur les opérations qui posent question
3. Identifier les opérations qui devront être à nouveau examinées en décembre 2024 au regard de leur degré de sensibilité stratégique et/ou de leur situation financière.

S'agissant du périmètre « hors La Poste », qui recouvrait 11 opérations (dont 6 investissements, 2 cessations et 3 opérations qui n'ont pu se réaliser), l'attention de la Commission de surveillance s'est portée sur deux projets. L'entrée et la montée de la CDC au capital d'Euroclear²⁶, au regard des enjeux stratégiques de souveraineté dans les infrastructures financières et des enjeux temporaires propres à Euroclear liés à la gestion des avoirs russes, et la création du fonds Tech Premium²⁷ qui s'inscrit dans une stratégie de politique publique et dont l'objectif est d'accompagner les startups up françaises de la Tech dans leur processus de cotation sur la place Euronext.

La Commission de surveillance recommande un suivi de ces deux actifs à l'occasion du prochain CDI « bilan » en décembre 2024.

Concernant le périmètre « La Poste », les opérations réalisées au niveau du groupe LBP depuis la prise de contrôle majoritaire de La Poste par la CDC ont concerné le rachat des minoritaires de BPCE en octobre 2021 (opération « Concorde²⁸ », des opérations de CNP Assurances à l'international (Italie et Brésil), et l'acquisition de La Financière de l'Echiquier réalisée en juillet 2023 (opération « Iéna²⁹ ») dont la Commission de surveillance considère qu'il est encore un peu tôt pour en mesurer pleinement la contribution à la rentabilité globale de LBP. La Commission de surveillance constate que ces opérations ont permis de constituer et de consolider le modèle de bancassurance, et relève que les difficultés de CNP Assurances en Italie doivent s'apprécier au regard du contexte macroéconomique particulièrement adverse et pénalisant pour les assureurs-vie.

La Commission de surveillance s'est montrée particulièrement préoccupée par les opérations de croissance externe de Geopost qui sous-performent nettement en termes d'activité (chiffre d'affaires) et de rentabilité. La Commission relève que les trajectoires des cibles actualisées par Geopost en 2023 sont en net retrait par rapport aux plans d'affaires présentés lors des acquisitions, sur lesquels reposait la valorisation des cibles.

La Commission de surveillance soulève plusieurs questions, concernant :

- Les prix payés, potentiellement élevés, (reposaient-ils sur des plans d'affaires trop ambitieux ou des hypothèses peu réalistes ?) ;
- Le rythme de développement peut être trop rapide, de surcroît dans des zones géographiques qui exigent un savoir-faire et des expertises pointues ;
- La capacité et les moyens en interne de réaliser sur une période aussi concentrée, voire de façon quasi-simultanée, des acquisitions aux quatre coins du monde et de procéder à l'intégration des cibles ;
- Le management au niveau de la maison-mère Geopost peut-être un peu trop éloigné des centres de décision et de pilotage locaux.

Au regard des difficultés financières du groupe La Poste et d'une stratégie de transformation du groupe reposant en grande partie sur la croissance rentable de Geopost, la Commission de surveillance considère que le renforcement de la sélectivité des cibles et l'accent porté sur les compétences internes en matière d'acquisition et de suivi des entités acquises dans la durée, doivent constituer pour les dirigeants de La Poste et pour son actionnaire majoritaire CDC des impératifs stratégiques majeurs.

La Commission de surveillance recommande, en 2024, de poursuivre le suivi de l'ensemble des opérations de croissance externe du périmètre Geopost, ainsi que des opérations à l'international de CNP Assurances (Brésil et Italie) et de l'opération d'acquisition de La Financière de l'Echiquier.

Recommandations de la CS :

Dans la perspective du prochain exercice en décembre 2024 :

- Maintenir le suivi des opérations Tech Premium et Euroclear
- Maintenir le suivi de l'ensemble des opérations de croissance externe de Geopost et des opérations de développement de CNP Assurances en Italie et au Brésil.
- Intégrer au dossier « CDI Bilan 2024 » l'opération La Financière de l'Echiquier

Demandes de la CS :

- Fournir la liste des conseils financiers de La Poste sur le périmètre examiné ;
- Intégrer dans le dossier 2024 les prévisions financières 2024 et 2025 les plus actualisées possibles ;
- Intégrer dans le dossier 2024, le suivi des principaux paramètres extra-financiers (critères ESG).

²⁶Les premières opérations d'investissement du groupe La Poste présentées au CDI datent de décembre 2020.

²⁷Au titre de plusieurs phases successives d'acquisition, la CDC (Section générale) détient 10% du capital d'Euroclear pour un engagement de 740 ME.

²⁸Fonds (SICAV) créé par la CDC en décembre 2022 avec un engagement « cible » en fonds propres de la CDC (Section générale) de 300 ME. A ce jour le fonds a été capitalisé par la CDC à hauteur de 50 ME.

²⁹Après Mandarine (où la CDC a apporté sa participation de 41% dans CNP, le solde du capital était détenu par BPCE 16% avec un flottant de 22%. L'opération « Concorde » a consisté au rachat par LBP des 16% détenus par BPCE et à une OPA sur les 22%, suivi d'un retrait de cote.

³⁰Acquisition par LBP Asset Management, filiale à 70% de LBP, de 100% de La Financière de l'Echiquier (gestionnaire d'actifs créé en 1991, détenu par Primonial).

Avis sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023 et 2024 et sur la programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ajustée

Lors de la séance du 13 décembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis les résultats sociaux de la CDC (Section générale) et consolidés du Groupe (Section générale et filiales) prévisionnels pour 2023 et 2024, et la programmation financière pluriannuelle 2024-2028, sur la base des travaux du comité d'audit et des risques (CAR) du 30 novembre 2023.

Sur les prévisions d'atterrissage pour 2023 et les perspectives 2024 :

La Commission de surveillance prend acte d'une prévision de résultat consolidé de 2 426 M€ en 2023, contre 3 164 M€ en réel 2022 « *pro forma* »³⁰, et d'une prévision de 2 662 M€ pour 2023 examinée en juillet. Elle a relevé que le recul par rapport à 2022 est lié pour l'essentiel à la baisse très substantielle de la contribution du pôle La Poste (146 M€ contre 920 M€ en 2022), et dans une moindre mesure à un recul de la contribution de Bpifrance (600 M€ à fin 2023 contre 740 M€ en 2022). Elle a particulièrement relevé les éléments d'incertitude qui entourent encore l'atterrissage des comptes consolidés 2023, notamment la prise en compte des dernières difficultés du groupe La Poste (y compris La Banque postale) annoncées en séance de Commission de surveillance du 29 novembre 2023 et la non prise en compte des résultats d'Orpea dans les prévisions de 2023 et 2024. Elle a par ailleurs constaté que les prévisions des filiales, pour 2024, n'ont pour la plupart pas encore été finalisées ni validées par leurs instances de gouvernance respectives (en particulier les groupes La Poste et Bpifrance), en raison d'une non-concordance des calendriers de mise à jour. Elle appuie fortement le souhait de la Direction financière, en réponse à sa propre suggestion, de faire évoluer les calendriers pour fiabiliser davantage les prévisions.

La Commission de surveillance a par ailleurs noté l'impact de la crise immobilière, au niveau du passif (baisse importante et durable du niveau des dépôts des notaires) et de l'actif : dépréciation des actifs immobiliers de GDA de 220 M€ en 2023 et de 106 M€ en 2024³¹ et des actifs immobiliers d'Icade (dépréciation des actifs tertiaires à hauteur de 384 M€, dépréciation en 2023 de l'intégralité du goodwill de la promotion immobilière, avec un résultat net part du groupe de - 64 M€ en 2023 et - 5 M€ en 2024). Elle demande à disposer avant sa prochaine séance (24 janvier 2024) d'une évaluation plus précise de l'ensemble des impacts financiers de cette crise immobilière sur les comptes 2023 et 2024.

Elle a relevé qu'en tout état de cause, la provision non affectée intégrée aux comptes sociaux (200 M€ en 2023 et 100 M€ en 2024) et aux comptes consolidés (200 M€ pour chacune des deux années) serait insuffisante pour couvrir cet impact. Elle engage la Direction générale à affecter cette provision vers des charges probables que la CDC aura à supporter en raison du contexte immobilier adverse plutôt qu'à lui conserver un caractère indéterminé lors de l'atterrissage des comptes.

Sur la programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ajustée :

La Commission de surveillance relève le fait que la PFP 2024-2028 est légèrement ajustée à la hausse (enveloppe d'investissement de 23,8 Md€ entre 2024 et 2028, contre 22,6 Md€ dans la PFP 2024-2028 examinée en juillet), principalement en raison du report de l'opération « Valois », mais en baisse sensible par rapport à la PFP 2023-2027 (29,2 Md€) ce qui marque la sortie du plan de relance post-Covid.

Elle a particulièrement relevé :

- la baisse marquée en 2024 des dépôts des notaires (40 Md€) avant une remontée lente mais continue à horizon 2028, qui implique des premiers arbitrages dans les investissements à réaliser (baisse des enveloppes taux et actions de GDA pour 500 M€ et de l'enveloppe immobilier pour 100 M€, revue de la séquence d'investissement de GPS) ;
- le fait que ces prévisions n'intègrent pas les mesures de remédiation dont le recensement a été demandé par la Commission de surveillance en cas de scénario adverse. La Commission de surveillance demande qu'elles soient intégrées, une fois affinées, dans la prochaine actualisation de la PFP ;
- la forte sensibilité des trajectoires de résultat au niveau du CAC 40 et les incertitudes qui entourent encore l'impact potentiel de la mise en œuvre de CRR3 aux bornes du groupe.

Recommandation n° 1 :

La Commission de surveillance recommande la mise en œuvre dès 2024 de l'évolution des calendriers de mise à jour des prévisions des principales filiales, afin de fiabiliser les prévisions du groupe soumises à son examen.

Recommandation n° 2 :

La Commission de surveillance demande à disposer, avant sa prochaine séance (24 janvier 2024), d'une évaluation plus précise de l'ensemble des impacts financiers de la crise immobilière sur les comptes 2023 et 2024.

Recommandation n° 3 :

La Commission de surveillance invite la Direction générale à attribuer la provision « non affectée » à des charges que la CDC devra probablement supporter au regard des difficultés du marché immobilier, plutôt qu'à leur conserver un caractère indéterminé lors de l'atterrissage des comptes.

Recommandation n° 4 :

La Commission de surveillance demande que les mesures de remédiation en cas de scénarios adverses soient intégrées, une fois affinées, dans la prochaine actualisation de la PFP.

³⁰Passage de la norme IFRS 4 à la norme IFRS 17.

³¹Chiffres à affiner d'ici la fin de l'année.

Avis sur les résultats analytiques prévisionnels 2023 et les perspectives 2024

Lors de la séance du 13 décembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis les résultats analytiques prévisionnels par métier³² pour 2023 et les perspectives 2024, sur la base des travaux d'un CFE du 7 décembre 2023.

La Commission a pris note des prévisions de résultat agrégé (dont la particularité du point de vue des standards comptables a de nouveau été relevée³³) nettement plus solides que celles examinées cet été (3,2 Md€ en 2023 contre 1,84 Md€ projetés), en raison notamment de l'évolution favorable du résultat du Fonds d'épargne en lien avec la décision du ministre de fixer le taux du Livret A pour 18 mois, et 4,3 Md€ en 2024 contre 3,57 Md€ prévus en juillet.

La Commission de surveillance a particulièrement relevé la forte dégradation du solde de gestion de la direction des politiques sociales (de -10 M€ en 2022 à -30 M€ anticipé en 2023 et -35 M€ en 2024). Elle s'interroge sur les modalités de refacturation des dépenses engagées pour le compte des mandants, sur les gains de productivité – en principe importants – associés aux dépenses informatiques engagées par cette direction et leur mode de calcul, et enfin sur les mesures d'efficacité opérationnelle mises en œuvre pour remédier à ce déséquilibre. La Commission de surveillance souhaite qu'un point particulier y soit consacré dans le cadre du

dossier sur les comptes analytiques pour 2023 (séance plénière de CS du 20 mars 2024).

Plus généralement, la Commission de surveillance considère que l'intérêt de l'analyse de ces comptes analytiques s'apprécie à l'aune de l'identification et de l'efficacité des leviers dont disposent les différents métiers pour piloter leur activité. Elle souhaite donc que ceux-ci soient mieux identifiés, et que soient précisés les modalités de leur mise en œuvre et les gains de performance associés.

Recommandation n° 1 :

La Commission demande qu'un point soit réalisé sur les mesures d'efficacité opérationnelle mises en œuvre ou envisagées par la DPS pour remédier au déséquilibre du solde de gestion : amélioration des modalités de refacturation par type de mandat, gains de productivité liés aux investissements SI, enjeux de transformation et évolution du nombre d'emplois (échéance : dossier sur les comptes analytiques pour 2023, séance plénière de CS du 30 mars 2024).

Recommandation n° 2 :

Pour la prochaine présentation des comptes analytiques, la Commission de surveillance souhaite que les leviers de pilotage des différents métiers soient mieux identifiés, et que soient précisés les modalités de leur mise en œuvre et les gains de performance associés (échéance : CAR du 5 décembre 2024 – séance plénière de CS du 18 décembre 2024).

Avis sur les résultats prévisionnels 2023 et les perspectives quinquennales ajustées (2024-2028) du Fonds d'épargne

Lors de la séance du 13 décembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour avis les résultats prévisionnels 2023 et les perspectives quinquennales ajustées (2024-2028) du Fonds d'épargne, sur la base des travaux d'un CFE du 7 décembre 2023.

Sur l'atterrissage des comptes 2023 :

La Commission de surveillance a particulièrement prêté attention à la prévision de collecte centralisée qui, bien qu'atteignant un niveau record de 34,5 Md€ pour 2023 (24,7 Md€ prévus au titre du Livret A et du LDDS et 9,8 Md€ au titre du LEP) a été revue significativement à la baisse par rapport à la prévision d'octobre (38,5 Md€ pour la partie centralisée de ces livrets réglementés), posant la question de la fiabilité des prévisions de collecte dans un contexte inédit de remontée rapide des taux.

Elle prend acte, par ailleurs, de la nouvelle prévision de résultat courant (+744 M€ contre -800 M€ prévus en juillet, avant l'annonce du ministre sur les taux du Livret A et le plafond et le taux du LEP), qui rend possible un prélèvement au profit de l'Etat, au titre de sa garantie du Fonds d'épargne, d'un montant maximum de 738 M€. Le montant effectif de ce prélèvement devra être précisé au cours du prochain trimestre, compte tenu des efforts

demandés au Fonds d'épargne dans le cadre des annonces du dernier congrès de l'USH.

Concernant la solvabilité, la Commission de surveillance prend acte d'un besoin de fonds propres au titre du risque global de taux (RGT) contenu³⁴, malgré l'élévation du coût des dépôts grâce à l'évolution du portefeuille financier et au programme de 70 Md€ de macro-couverture engagé à partir de l'été³⁵.

Sur les perspectives quinquennales 2024-2028 ajustées :

La Commission de surveillance relève particulièrement le décalage entre une collecte qui reste très forte sur la période 2024-2028 (+101 Md€, en progression de 6 Md€ par rapport à la prévision de juillet) et le montant anticipé des versements de prêts (progression des versements annuels de 11,3 Md€ en 2023 à 14,8 Md€ en 2028, sans tenir compte des arrivées à échéance et des remboursements anticipés, soit une trajectoire revue à la hausse de 9 Md€ sur la totalité de la période 2024-2028 par rapport à la prévision de juillet).

A l'horizon 2028, le bilan du Fonds d'épargne concentrera donc à son passif près de 500 Md€ d'épargne réglementée pour un montant de prêts à l'actif représentant environ 40% de ce total.

³²Gestion d'actifs, Banque des territoires, Politiques sociales, Gestions des participations stratégiques, Bpifrance, Groupe La Poste.

³³Agrégation du résultat consolidé du groupe CDC en normes comptables IFRS, et du résultat social du Fonds d'épargne en normes comptables françaises.

³⁴Le RGT représente un besoin de fonds propres de 6 819 M€ pour un besoin de fonds propres total de 14 624 M€ en 2023.

³⁵Notamment pour prémunir le Fonds d'épargne contre une remontée de l'inflation dans un contexte où le coût de son passif issu des Livrets A a été fixé pour 18 mois.

Ce constat appelle, pour la Commission de surveillance, une réflexion sur :

- les mesures à prendre pour dynamiser l'offre de prêts. A cet égard, la Commission de surveillance a pris note de l'intégration à la trajectoire des prêts de 4,5 Md€ sur la totalité de la période correspondant aux nouveaux emplois, notamment le financement du nouveau nucléaire français, la rénovation des copropriétés, le réseau SNCF ;
 - la contribution effective du portefeuille financier au financement de l'économie française et, plus largement, aux objectifs d'intérêt général portés par le Fonds d'épargne, dès lors que celui-ci s'éloigne, par la déformation de son bilan, de sa mission première (financement du secteur public local et des organismes de logement social) et les conséquences de cette déformation
- 1) sur le profil des risques financiers du Fonds d'épargne qui augmentent fortement quand on s'écarte des prêts pour investir en actions et en obligations,

- 2) sur l'élargissement et l'approfondissement du spectre de surveillance de la Commission sur cette partie du bilan du Fonds d'épargne.

La Commission de surveillance demande notamment que l'examen du prochain dossier sur la politique des gestions d'actifs permette d'avoir une vision claire des objectifs poursuivis (financement de l'économie et stabilité de l'actionnariat des sociétés françaises), des classes d'actifs privilégiées et de leur territorialisation ainsi que des risques associés à cette évolution de la pondération du bilan du Fonds d'épargne (concentrations sectorielles, concentration française et européenne, etc).

Recommandation :

La Commission de surveillance demande que l'examen du prochain dossier sur la politique des gestions d'actifs permette d'avoir une vision claire des objectifs poursuivis par le portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne au regard de la doctrine d'emploi actuelle, des classes d'actifs privilégiées et de leur territorialisation, ainsi que des risques associés à cette évolution de la pondération du bilan du Fonds d'épargne (concentrations sectorielles, concentration française et européenne, etc.).

Délibérations sur deux modifications substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne : nouveau modèle de risque global de taux et stress buffer

Lors de la séance du 13 décembre 2023, la Commission de surveillance a examiné pour délibération, sur la base des travaux du comité du Fonds d'épargne du 7 décembre 2023, deux modifications substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne, relatives respectivement au nouveau modèle de risque de taux et à la mise en place d'un « stress buffer ».

Sur la mise en place d'un nouveau modèle de risque de taux :

Le nouveau modèle de risque de taux proposé dans cette modification du modèle prudentiel correspond à la demande de l'ACPR formulée dans le cadre de sa mission sur la gestion actif-passif du Fonds d'épargne, ce dont la Commission de surveillance prend acte.

Elle constate que le modèle retenu, de type Nelson-Siegel, prend en compte une pentification et une courbure des taux mal appréhendées par le modèle actuel. Elle valide le choix du modèle Nelson-Siegel de base (NS), dont les résultats sont faciles à interpréter, par rapport aux variantes NSS (Nelson-Siegel-Svensson) et NSSF (Nelson-Siegel-Svensson-Filipovic) dont les paramètres supplémentaires introduisent davantage de volatilité sur le besoin de fonds propres sans apporter de bénéfices complémentaires.

Elle a par ailleurs constaté que le besoin de fonds propres supplémentaires induit par cette modification s'élèverait à 1,9 Md€ en 2023, contre 700 M€ dans l'estimation préliminaire évoquée en octobre 2023. Le besoin supplémentaire est estimé à environ 700 M€ au-delà de l'année 2023.

La Commission de surveillance approuve cette modification substantielle du modèle prudentiel, qui a par ailleurs préalablement fait l'objet d'une validation de la Direction des risques du groupe et de l'Inspection générale et audit groupe.

Sur la mise en place d'un « stress buffer » :

La Commission de surveillance, tout en étant favorable au principe de l'introduction d'un « stress buffer » visant à introduire un seuil de surveillance au-dessus du ratio plancher de solvabilité réglementaire actuel de 10,25 %, a constaté les éléments suivants :

- les précisions sur le menu des mesures envisagées en cas d'atteinte de ce seuil de surveillance et leur gouvernance n'ont pas été apportées ;
- la méthode pour fixer ce « stress buffer », résultant d'une moyenne pondérée par la probabilité d'occurrence des impacts (sur le ratio de solvabilité) des scénarios central et dégradés, a suscité certaines questions (notamment la moyenne de 0,82 % de besoin de fonds propres supplémentaires pour un niveau plancher finalement proposé par la Direction générale de 1,75 %). La Commission de surveillance a demandé que le stress buffer puisse être calculé par référence à un choc d'une probabilité d'une fois tous les cinq ans, en ligne avec l'horizon du PSMT. Sachant que la modélisation des taux repose sur 100 000 scénarios, il s'agit d'examiner les scénarios autour du 20.000ème le plus dégradé, se rapprochant des scénarios en L, en KO et en KO souverain.

Compte tenu de ces éléments, la Commission de surveillance décide de ne pas statuer sur cette évolution sans avoir reçu ces analyses ainsi que les compléments attendus sur le menu des mesures correctrices et la gouvernance proposée.

Recommandation :

La Commission de surveillance demande à recevoir trois compléments (menu des mesures envisagées en cas d'atteinte du nouveau seuil de surveillance, gouvernance de ces mesures, fixation du niveau du stress buffer par référence à un choc d'une probabilité d'une fois tous les cinq ans) avant un nouvel examen du dispositif de stress buffer.

15 décembre 2023 (hors séance)

Avis concernant le projet d'avenant n° 3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Innovation numérique pour l'excellence éducative »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n° 3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Innovation numérique pour l'excellence éducative »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet d'avenant n°2 à la convention du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « investissements dans la formation en alternance »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°2 à la convention du 9 septembre 2010 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « investissements dans la formation en alternance »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet d'avenant n°3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Capital risque — capital développement technologique »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°3 à la convention entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Capital risque — capital développement technologique »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Avis concernant le projet d'avenant n°1 à la convention du 29 octobre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Partenariats pour la formation professionnelle et l'emploi »)

En application de l'article 8 de la loi de finances rectificative du 9 mars 2010, la Commission de surveillance doit émettre un avis relatif au projet d'avenant n°1 à la convention du 29 octobre 2014 entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations relative au programme d'investissements d'avenir (action « Partenariats pour la formation professionnelle et l'emploi »).

Compte tenu de l'urgence, après circularisation du projet d'avis et délibération par voie électronique conformément à l'article L.518-7 du code monétaire et financier et à l'article 3 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance émet un avis favorable à ce projet d'avenant à la convention signée entre l'Etat et la Caisse des dépôts et consignations.

Séances plénières
de la Commission de surveillance

COMMISSION DE SURVEILLANCE
1^{ère} séance - Année 2023
18 janvier 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 18 janvier 2023, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visioconférence via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.
Mmes Petel, Artigalas, Pappalardo, Bergeal, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere.
MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Perrot, Janaillac.

Étaient excusés :

MM. Dessenne et Pisani-Ferry

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général délégué du Groupe et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 04.

Prestation de serment du Directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations — Monsieur Éric LOMBARD

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je vous souhaite tous mes vœux pour cette belle année 2023 qui s'annonce. Je suis ravi d'ouvrir cette nouvelle année avec une aussi belle nouvelle et une aussi belle séance que celle à laquelle nous allons assister aujourd'hui. Je vous propose de commencer immédiatement.

À la suite de l'aval des deux chambres du Parlement le 10 janvier 2023, puis de la réunion du Conseil des ministres du 11 janvier 2023, Éric LOMBARD a été nommé Directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations, par décret du Président de la République paru au Journal officiel le 12 janvier dernier. Le Directeur doit, conformément à l'article L.518-11 du Code monétaire et financier, prêter serment devant la Commission de surveillance.

Je veux dire deux mots. Le premier, pour féliciter le Directeur général qui va prêter serment pour la seconde fois, ce qui est parfaitement exceptionnel. Jamais un Directeur général n'a été renouvelé au terme d'un mandat de cinq ans. Le deuxième, pour rappeler le caractère unanime de l'approbation par les deux chambres, à la suite des votes exprimés. Aucune voix ne s'est exprimée contre cette reconduction. Pour nous, parlementaires, c'est quelque chose de relativement rare. Cela témoigne de l'action du Directeur général et de la Caisse des Dépôts dans son ensemble au cours des cinq dernières années mouvementées.

Je vais passer la parole au Directeur général. Je vais inviter tous les Commissaires surveillants à se lever, comme le veut la tradition, pour cette prestation de serment.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

M. le Président. Mesdames et messieurs les Commissaires-surveillants. J'aurai l'occasion de vous remercier pour les propos aimables du Président et pour votre soutien ces dernières années. Je vais présenter quelques objectifs, mais auparavant, conformément à l'article 8 de l'ordonnance du 22 mai 1816, je jure de remplir mes fonctions avec honneur et probité, d'exécuter les lois et règlements qui régissent la Caisse des Dépôts, de faire exécuter lesdits règlements et de maintenir l'inviolabilité de la Caisse des Dépôts.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, M. le Directeur général. Dorénavant, vous êtes pleinement Directeur général, puisque le serment a été prononcé. Maintenant, je vous propose que le Directeur général partage certains de ses objectifs et évoque la façon dont il envisage ce nouveau mandat.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vous remercie de votre attention. Il y a des éléments que vous connaissez déjà, et quelques éléments

nouveaux que j'ai eu l'occasion de partager avec le Président. Il est important de les partager avec vous.

D'abord, pour répéter ce que j'ai dit devant les deux assemblées, je suis convaincu que ce qui a été salué par le Sénat et l'Assemblée nationale, à travers des votes exprimés unanimes, c'est la réussite des femmes et des hommes de la Caisse des Dépôts, formidablement engagés depuis très longtemps pour bon nombre d'entre eux. C'est également le fruit des transformations opérées sous votre autorité, dans le dialogue avec votre Commission de surveillance.

Comme je l'ai précisé clairement devant les assemblées, les réussites, ce sont celles des femmes, des hommes, et de la Commission de surveillance. Les échecs et les faiblesses relèvent de ma responsabilité, mais j'ai encore un peu de temps pour les corriger. Nous allons y travailler. Je viens de passer deux heures avec les partenaires sociaux. Dans le Groupe, je répète que nous avons des femmes et des hommes compétents, engagés et extrêmement efficaces. Naturellement, je compte sur eux pour la suite.

Grâce à vous, nous avons opéré d'importantes transformations. Vous les avez discutées et challengées. Je sais que vous continuerez à le faire pour celles que je vous proposerai. C'est précieux. Devant vous, je prends l'engagement de continuer à agir en totale transparence. Encore une fois, je tiens à vous remercier de votre soutien sur des opérations engageantes. La création de la Banque des Territoires et le rapprochement avec la Poste représentent de lourdes responsabilités. Vous avez su les prendre et prendre le temps nécessaire pour regarder les conséquences.

Effectivement, je pense la Caisse des Dépôts plus forte. D'abord, elle est plus vaste qu'auparavant, avec 1300 milliards d'euros d'engagements et toutes les conséquences dont nous allons parler. Le rapprochement avec La Poste nous donne une responsabilité accrue. Dans les réussites, il y a aussi la Banque des Territoires, sous l'autorité d'Olivier Sichel. Elle a été saluée par beaucoup de Présidentes et Présidents de groupes, dans les deux assemblées. Son impact a été très net. J'ai reçu de nombreux messages chaleureux d'élus, de maires et de Présidents de Conseils départementaux et de Régions, de toutes origines politiques évidemment.

Je souligne également ma fierté quant au rôle que nous avons joué dans le soutien au logement social. D'ailleurs, les responsables du logement social ont été extrêmement aidants dans la période. Ils ne l'ont pas été de façon vocale, car ils n'avaient pas à l'être, mais ils ont soutenu ce que nous proposons. Tout cela s'est traduit par de bons résultats économiques.

Je vous confirme les trois axes présentés au Parlement. Je ne vais pas les présenter cet après-midi, mais il s'agit de la transformation écologique dans laquelle nous sommes bien engagés. Dans les années qui viennent, nous serons l'un des principaux financeurs de la transformation écologique dans toutes ses dimensions. C'est un chantier absolument passionnant. Il va accompagner la transformation du pays, parce que tout devra changer, comme notre façon de nous loger, de nous déplacer, de produire industriellement et de générer de l'énergie.

Il y a également les questions liées aux souverainetés, et pas seulement la souveraineté énergétique. La fragmentation du monde nous conduira à revoir les chaînes de valeur. C'est quelque chose que nous ferons

avec Bpifrance. Nous avons beaucoup de sujets liés à la souveraineté numérique. Nous travaillons beaucoup avec Olivier Sichel. Vous avez vu notre initiative en matière de cloud souverain. Les souverainetés financières seront faites avec Euroclear et Euronext. Nous préparons la souveraineté financière à l'échelle européenne. Nous aurons certainement d'autres initiatives dans ce domaine, en réaction ou en action.

Ce sont les grands axes. Nous parlerons tout à l'heure des évolutions liées à Orpea, et des raisons circonstancielles d'intervenir selon les sujets. Évidemment, je trouve convaincante l'organisation des métiers mise en place il y a cinq ans. Tous nos collègues continueront à améliorer le fonctionnement des métiers, dont Olivier Sichel. Depuis cinq ans, j'ai également constaté que nous pouvions être beaucoup plus efficaces sur le plan opérationnel. Simple, il nous fallait une compréhension plus fine du fonctionnement interne de la Maison avant d'engager une nouvelle séquence d'améliorations dans ces domaines.

Aujourd'hui, je vous présente un projet. Naturellement, cela devra faire l'objet d'une élaboration plus précise et d'un dialogue avec les organisations syndicales. C'est à date, le fruit de mes réflexions. D'ailleurs, nous nous appuyons également sur la transformation managériale que nous avons opérée. Un autre levier de transformation a été nettement plus puissant que je l'attendais : c'est le rôle nouveau de l'ACPR, en conséquence de la loi PACTE. Ensemble, nous recevons depuis quelques mois des rapports réguliers de l'ACPR. Ces rapports s'avèrent utiles, comme les rapports d'autres corps de contrôle. Ils ont inspiré un certain nombre de propositions faites aux partenaires sociaux.

Ce que je vais vous présenter comporte trois axes. Il nous faut avoir plus de cohérence dans les grandes fonctions qui doivent avoir des mandats plus clairs et mieux définis. Nous devons mettre fin à certains doublons ou chevauchements entre deux directions. Cela pouvait être le fruit de l'histoire ou d'évolutions récentes. Nous sommes passés d'une comptabilité publique à une comptabilité commerciale. Sous l'autorité de Catherine Mayenobe, nous avons engagé beaucoup de changements, en raison de cette transformation. Nous en avons d'autres devant nous.

Dans le cadre d'un pilotage des ressources humaines, à la fois pour préparer les cadres de la Maison, mais aussi pour limiter les risques opérationnels, c'est positif d'avoir du mouvement. Ces transformations seront une occasion de proposer des évolutions à des cadres sur le même poste depuis longtemps. D'ailleurs, ayant réussi, ils peuvent enrichir d'autres fonctions.

Sans plus attendre, j'aborde les conséquences concrètes que nous avons décidées. J'ai eu des entretiens approfondis sur le sujet dès cet été avec Jérôme Bascher quand il exerçait la présidence. Ensuite, j'ai échangé dès son arrivée avec Alexandre Holroyd pour élaborer et affiner ces propositions.

Le premier point reste un invariant. C'est pour confirmer le rôle central d'Olivier Sichel comme Directeur général délégué. Évidemment, il reste responsable de la Banque des Territoires. Encore une fois, cela représente une réussite qu'il doit à son engagement et à sa vision, ainsi qu'aux participations stratégiques développées de façon forte. Olivier est arrivé avec sa compréhension du monde digital. Il va continuer à nous accompagner dans la transformation digitale de l'établissement. En tant que

Directeur général délégué, nous travaillons ensemble sur tous les aspects qui concernent le Groupe.

J'ai proposé de nommer Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe, en reconnaissance du rôle essentiel qu'elle a joué dans ce premier mandat, par le biais de ses responsabilités, mais également pour appuyer son rôle nouveau et enrichi. Effectivement, Catherine sera responsable d'une grande Direction des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle du Groupe. Au-delà de ses actions avec la DSI et Informatique-CDC qui restent sous sa responsabilité, elle exerce des responsabilités sur l'immobilier et les achats. Elle dispose également d'ores et déjà de responsabilités sur l'efficacité opérationnelle. Elle devra veiller à ce qu'il s'agisse d'opérations sous son autorité ou d'opérations présentes dans d'autres endroits du Groupe, y compris la Direction des politiques sociales et la Banque des Territoires. Nous devons conserver une réflexion sur nos processus et nos méthodes d'informatisation, de façon à dégager les moyens supplémentaires dont nous pourrions avoir besoin. Il s'agit de simplifier les processus, car notre Maison réalise beaucoup de choses compliquées. Enfin, nous devons établir une culture de processus de bout en bout. Par exemple, lorsque nous réalisons une opération à la Direction des investissements de la Banque des Territoires, une fois l'opération réalisée, cela engendre un impact sur la comptabilité. Cela impacte le suivi des opérations dans la vie courante. Tout cela doit être sujet à d'importants progrès.

Nous ouvrons une période de réflexion sur notre organisation. Dans ce cadre, j'ai déjà proposé une réflexion aux organisations syndicales afin que la Direction de l'exécution des opérations financières (DEOF), dirigée par Isabelle Delamour, lui soit rattachée. Il devrait y avoir d'autres évolutions. Cela sera au cœur du mandat de Catherine dans les années qui viennent.

J'ai aussi proposé de nommer Olivier Mareuse comme Directeur général adjoint. Je tiens à saluer l'efficacité de son action sur des sujets complexes dans la période. Ils seront plus complexes encore dans les années qui viennent. Cela comprend la gestion de nos actifs et des fonds d'épargne. C'est une responsabilité qu'il conserve. Je souhaite également que nous réfléchissions à ce qu'il ait un regard attentif aux autres endroits du Groupe où nous opérons de la gestion d'actifs. Je pense notamment à DPS. Nous avons le mandat des grands organismes de retraite, comme l'IRCANTEC ou la CNRACL, pour gérer leurs actifs. Je pense que nous ne nous appuyons pas suffisamment sur le talent des équipes d'Olivier. Par ailleurs, au sein de la Direction des relations institutionnelles, internationales et européennes (DRIIE), nous retrouvons des fonds dont la responsabilité sera transférée à la gestion d'actifs, dans une vision de simplification.

Au-delà, dans le cadre des textes, ce n'est pas forcément simple, mais nous verrons si Olivier peut m'épauler dans le pilotage du fonds de réserve des retraites qui reste sous l'autorité d'un Conseil de surveillance. Il est placé sous la tutelle de l'État, sous trois ministères. Je reste le Président du directoire, mais ils travaillent avec des équipes de la Caisse des Dépôts. Peut-être pouvons-nous faire un peu mieux dans le cadre des textes. Je parlerai après de la gestion des bilans.

Au-delà de ces deux promotions et extensions de responsabilité, nous soulignons plusieurs mouvements de

personnes. Le premier concerne Virginie Chapon-du-Jeu. Elle va évoluer en remplaçant Nathalie Tubiana. Son rôle sera lui aussi élargi, puisque Virginie deviendra Directrice des risques du Groupe. Dans ce cadre, elle poursuivra ce qui a été engagé par Nathalie, notamment le pilotage des risques du Groupe. Vous avez constaté que les dernières lettres de suite de l'ACPR nous demandent d'avoir une organisation plus précise du pilotage des risques du Groupe. J'ai demandé à Virginie de le mettre en place, en liaison avec l'ACPR. Ce matin, avec Catherine Mayenobe, je dialoguais avec Nathalie Aufaivre, la nouvelle Secrétaire générale de l'ACPR pour lui annoncer tout cela. De ce fait, je souhaiterais que Virginie remplace Catherine dans la coordination de la relation avec l'ACPR. Catherine a démontré son talent et son efficacité depuis que nous sommes supervisés. Là, nous reviendrions dans une organisation plus logique où la Directrice des risques assumerait cette responsabilité.

Nous allons également réfléchir à l'évolution de l'organisation du contrôle permanent et de la conformité. Pour cela, nous allons proposer aux organisations syndicales que la DCPD d'Anne Gautier soit rattachée à Virginie Chapon-du-Jeu dans sa nouvelle fonction. Le mandat lui a été donné de réfléchir à un rapprochement entre la partie du contrôle permanent et les risques. Avec le développement du suivi des risques opérationnels, nous remarquons un continuum entre les risques opérationnels et le contrôle permanent. Cela simplifiera la vie des équipes. Nous avons commencé à leur parler d'opérer ce rapprochement. Encore, cela sera soumis au dialogue social. La première étape consiste à proposer le rattachement d'Anne à Virginie. Cela concerne la partie liée aux risques. Dans l'intention, elle sera étendue au contrôle permanent.

En parallèle, c'est Nathalie Tubiana qui va remplacer Virginie Chapon-du-Jeu. Nous ferons bénéficier les deux directions des talents complémentaires de ces deux remarquables dirigeantes. Nathalie va opérer une sorte de concentration des fonctions financières dans la Direction financière. Lorsque le budget était un budget en comptabilité, son pilotage restait essentiellement sous la responsabilité de Catherine Mayenobe. Vous l'avez beaucoup vu dans cette fonction. Maintenant que nous appartenons à une institution financière ayant une comptabilité commerciale, il est plus logique que le budget soit repris complètement par la Direction financière. Cela va entraîner des évolutions d'organisation sur lesquelles nous réfléchissons. Elles seront présentées aux organisations sociales. Nous allons faire pareil sur le pilotage économique ou la comptabilité analytique. Après cinq ans de travail, nous disposons d'un outil de comptabilité analytique moderne. Je souhaite que cet outil soit utilisé de façon courante dans le pilotage de la Maison, dans le suivi du budget et des résultats. Tout cela relève d'une Direction financière plus classique.

Je souhaite également que la Direction financière reprenne une partie d'une activité présente à la Direction juridique, c'est-à-dire le suivi du règlement de l'impôt. Les fiscalistes vont rester à la Direction juridique, puisque cela reste une fonction juridique. À mon sens, les réflexions relatives à l'impôt universel à l'échelle mondiale représentent un succès politique pour notre pays et l'intérêt du monde. Nous devons suivre les sujets fiscaux à l'échelle mondiale. Évidemment, nous n'avons pas un objectif d'optimisation. Ce n'est pas du tout notre esprit.

Nous avons un simple but de dénombrement et de suivi. L'optimisation fiscale, ce n'est pas le style de la Maison, cela dit, même quand je travaillais dans le privé, ce n'était pas tellement mon truc.

Nous avons donc une réflexion sur l'évolution autour de la Direction financière et un travail à mener. Il ne va pas être simple, mais il paraît important. Aujourd'hui, nous dénombrons deux directions financières. Nous avons la Direction financière et la Direction financière des Fonds d'épargne. Ces derniers ont un bilan autonome placé sous l'autorité de la Direction générale du Trésor. Néanmoins, cette dualité entraîne des complexités. D'ailleurs, nous l'avons observé en 2022. L'année ayant été secouée, nous avons dû modifier nos rythmes de travail. Le fait d'aligner le rythme de travail de ces deux équipes n'a pas été simple. Ces deux équipes réalisent le même type de travail sur deux bilans et outils informatiques différents. Au moment où l'ACPR nous demande plusieurs modifications sur le pilotage des bilans, cela signifie que nous devons changer les deux systèmes d'information. Nous devons le faire au sein de deux équipes différentes. Nous remarquons que l'on peut mieux faire. J'ai demandé à faire travailler ensemble les deux équipes. L'idée consiste à les faire travailler sur un outil commun.

D'un point de vue organisationnel, nous sommes au début de notre réflexion. Dans le même temps, Olivier Mareuse doit avoir autorité sur cette équipe qui travaillera sur les Fonds d'épargne. Nathalie Tubiana devra avoir autorité sur cette équipe quand elle travaillera sur le bilan de la section générale. Il y a donc une intention. Des économistes ont été recrutés du côté des Fonds d'épargne, alors que la Direction des études économiques est rattachée à la Direction des finances. Par conséquent, nous avons du travail, mais notre intention reste claire. Il me semble important d'avancer dans cette direction.

Il y a d'autres sujets que je peux évoquer sans être trop long, notamment la gestion en cours de la liquidité des deux bilans. Au cas où cela vous aurait échappé, il y a une équipe de gestion de trésorerie, dans le bilan de la section générale. Il y en a une autre à la Direction des Fonds d'épargne sur les liquidités des Fonds d'épargne. Ils ont les mêmes contreparties et travaillent sur les mêmes outils. Peut-être qu'un rassemblement ou regroupement peut s'avérer utile.

Enfin, dans les mêmes fonctions, je souhaite procéder à un léger rétablissement du Comex en proposant à Marie-Laure Gadrat, ma Directrice de cabinet, de devenir membre du Comex auquel elle participait. Je souhaite qu'elle y participe plus activement. Dans son rôle de tour de contrôle, elle dispose d'une large vision de ce qu'il se passe. Elle a souvent démontré que sa vision était éclairée. Marie-Laure bienvenue dans notre Comex.

Vous savez que Nicolas Dufourcq fait également partie du Comex, mais d'une façon plus épisodique. Si nous ne le comptons pas, dans un souci de démonstration, nous dénombrons six femmes, et six hommes. Je trouve que cela représente une belle évolution par rapport à ce que nous souhaitons faire au début du précédent mandat. Si nous ajoutons Nicolas, quand il est présent, nous dénombrons six femmes et sept hommes. Je ne pense pas qu'il existe une autre institution de notre taille aussi proche de la parité, sans parler de la qualité des membres (hommes ou femmes).

Il me semble important que vous soyez au courant de tout cela. Nous allons marquer l'enrichissement du rôle

d'Arnaud Freyder, le Directeur de l'audit, en modifiant son titre et sa mission. Je souhaite le nommer Directeur de l'inspection générale et de l'audit. Il va nous aider dans tous ces sujets de réorganisation, y compris dans son rôle à l'échelle du Groupe. C'est prendre acte d'un état de fait.

Je souligne un autre mouvement, celui de Laurent Zylberberg, Directeur des relations institutionnelles, internationales et européennes. D'abord, j'ai parlé de nos réflexions sur des fonds qui iraient chez GDA. Il y a également des investissements que je souhaite rattacher à la Direction des participations stratégiques. Ce regroupement représente une sécurité. C'est plus simple. Laurent sera nommé Contrôleur général. Il conservera les présidences qu'il exerce actuellement, et nous allons enrichir son portefeuille d'activités. Il sera remplacé par Philippe Blanchot, aujourd'hui Responsable des relations institutionnelles. Il est bien connu des élus des deux assemblées. Il sera toujours rattaché au Directeur général. Nous allons regarder d'autres éléments.

Du côté de la Direction des opérations, il y a aujourd'hui des équipes de la Banque des Territoires qui s'occupent de transformation numérique pour le compte de l'ensemble de l'établissement. Grâce au travail d'Olivier et de Catherine sur ce développement, ces équipes pourront être rattachées à Catherine. Bien sûr, Olivier conservera les équipes digitales qui s'occupent uniquement de la Banque des Territoires. Néanmoins, la partie relative à la digitalisation de l'établissement sera intégralement rattachée à Catherine, avec des conséquences sur les équipes. Par ailleurs, les archives étaient rattachées jusqu'alors au Directeur juridique. Cela représente également des sujets opérationnels. Nos réflexions nous amènent à penser les rattacher à Catherine.

Du côté juridique, la Direction juridique, à la suite des réflexions confiées à Virginie Chapron-du Jeu et Anne Gautier, pourrait se voir rattachée à la conformité. Cela sera proposé aux partenaires sociaux. La conformité représente un sujet juridique. De ce fait, nous aurons également unifié le suivi de la déontologie dans les mains de Pierre Chevalier. Vous vous souvenez peut-être que la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique a exprimé dans un avis ancien le fait qu'elle envisageait de regarder les mouvements de personnes à la Caisse des Dépôts et Bpifrance. J'ai rencontré le Président Didier Migaud en lui expliquant qu'il fallait maintenir la respiration dans un grand groupe. Sa réponse consistait à dire que si nous étioffions le suivi de notre déontologie, il serait prêt à considérer que cela nous permettrait de remplir cette obligation. Dans ce cadre, Pierre Chevalier travaille à la constitution d'un comité de déontologie, dont la présidence sera confiée à une personnalité incontestable de la place. Évidemment, je vous communiquerai son nom, mais nous avons déjà des idées. Cela nous permettrait alors d'avoir une grande Direction juridique, de la conformité et de la déontologie. Par les temps qui courent, cela me semble plus prudent.

La Direction des ressources humaines, sous l'autorité d'Aurélië Robineau-Israël, va poursuivre son adaptation et sa modernisation. Il y a encore du travail.

Nous devons sans doute renforcer les relations entre la Direction des politiques sociales et la Banque des Territoires.

Je voulais être complet. Voilà ce que nous travaillerons en priorité. En matière de méthode, je vais demander aux membres du Comex de travailler ces ajustements en

réunions bilatérales. C'est un travail complexe et fin que nous menons sans un conseil extérieur. D'abord, cela me semble plus efficace de le faire nous-mêmes, et cela nous coûte moins cher. Évidemment, j'arbitrerai en cas de désaccords. Néanmoins, tout cela se fait dans un bon esprit.

Comme je l'ai dit aux organisations syndicales à l'instant, en droit français, nous devons travailler pour préparer un projet. Nous ne pouvons pas vraiment en parler, tant qu'il n'est pas validé, donc nous allons le présenter au Comité unique, au fur et à mesure. Bien évidemment, ce travail d'élaboration sera fait en collaboration avec les organisations syndicales. Le premier CUEP aura lieu le 3 février. Il y a peut-être des sujets que nous pouvons déjà regarder. Je souhaite que l'on sorte de cette période de réflexion sur l'organisation d'ici à l'été.

J'ai également demandé à Arnaud Freyder et son équipe, au-delà des sujets identifiés au fil des discussions récentes, s'il n'y en avait pas d'autres. Je pense, important d'avoir ces réflexions en début de mandat.

Évidemment, nous resterons attentifs pour que chaque collaborateur potentiellement touché par ces évolutions le soit positivement. Comme nous sommes encore en phase de recrutement, compte tenu des contraintes ACPR dans la plupart de ces métiers, nous sommes dans une situation où nous manquons de bras.

J'ai été un peu long, mais cela me semblait important. Monsieur le Président, je poursuis sur les autres sujets.

Je dis un mot sur les discussions constructives que nous avons eues avec le Gouverneur de la Banque de France et le ministère des Finances sur l'évolution du Livret A, dont vous avez vu le résultat. Je ne vais pas créer un faux suspense, mais la Direction générale du Trésor était attentive au coût pour le logement social (170 milliards d'euros de passif) et au coût pour les Fonds d'épargne. Cette évolution était rendue nécessaire par l'application de la formule. Si la formule avait été appliquée strictement, cela aurait conduit à un taux du Livret A de 3,3 %. Le Gouverneur de la Banque de France a été attentif au sujet des actions liées au logement social.

À la suite d'échanges de grande qualité entre les différents responsables, jusqu'à la veille de la décision, le Gouverneur de la Banque de France a considéré qu'il pouvait invoquer les circonstances exceptionnelles qui permettent de s'affranchir de la formule. Elles ont conduit le Ministre à décider que le taux serait de 3 % au lieu de 3,3 %.

Au mois d'août, quand l'application de la formule sera reconsidérée et que l'inflation et l'évolution des taux pourraient conduire à augmenter ces taux à nouveau, il serait bon que le Gouverneur de la Banque de France et le Ministre soient attentifs à la situation du logement social qui reste en grande difficulté, avec l'augmentation du coût de leur passif, l'augmentation du coût de l'énergie et l'augmentation du coût des matières premières quand ils construisent.

Cela me conduit au second sujet que nous étions convenus de vous présenter. Il s'agit du travail sur le pacte de confiance qu'Olivier Klein, Ministre du Logement, veut établir avec les acteurs du logement social, Action Logement et nous-mêmes. J'ai déjà participé à deux réunions autour du Ministre. Les équipes d'Olivier Sichel sont très présentes.

Nous avançons sur la rénovation thermique des logements. C'est un aspect sur lequel les acteurs du

logement social sont engagés. Pour le coup, nous sommes aidés par l'augmentation du coût de l'énergie. En revanche, nous avançons beaucoup moins bien sur le rythme de construction. Nous avons du mal à obtenir que les élus construisent dans un certain nombre de villes. Il y a un problème d'accès au foncier. D'ailleurs, nous faisons le point avec Olivier et la patronne de CDC Habitat, Anne-Sophie Grave. Nous avons du mal à accéder au foncier. C'est plus couteux, mais vous connaissez le sujet.

Nous avançons, et Bercy reste imaginaire et engagé. J'en profite pour remercier la Direction générale du Trésor, au travers de son représentant pour nous accompagner, même si les sujets n'ont pas encore été décidés. C'est un peu tôt pour les partager.

Le dernier point de cette séquence d'informations porte sur Orpea. Nous n'avons toujours aucun accord, mais nous y voyons plus clair sur les deux solutions possibles. Il existe une solution sur laquelle nous n'avons aucun accord. Néanmoins, elle nous permettrait avec nos partenaires, MAIF et MACSF d'avoir plus de 50 % du capital lors de la restructuration et la majorité au Conseil d'administration. Je rappelle que leurs noms ne sont pas publics. Ils ne doivent pas l'être. Nous interviendrons dans un projet de société qui deviendrait une société à mission, avec une augmentation du taux d'encadrement des résidents. La défenseuse des droits a précisé qu'il faut huit personnes pour dix résidents. L'objectif actuel d'Orpea est d'atteindre 7,2.

J'ai précisé publiquement que les marges devaient baisser par rapport à ce qu'elles étaient avant. Aujourd'hui, la société est en grande difficulté. Il serait positif qu'elle se rétablisse un peu. Nous devons opérer un changement complet de modèle. Dans ce cadre, cela se traduira pour les créanciers qui n'ont aucune sureté par une perte d'environ 70 % de la valeur de leur titre, notamment pour ceux qui sont présents depuis l'origine. Cela se traduira également par une très forte dilution des actionnaires.

Mais, il y a encore un écart de valeur. Tout cela s'opère sous l'autorité d'Hélène Bourbonloux, et nous n'y sommes pas. D'ailleurs, peut-être que les créanciers non sécurisés nous diront que cela ne leur convient pas. Quel est le plan B ?

Aujourd'hui, nous ne devons prendre aucune décision. Il n'y a pas d'autre solution que celle proposée par les créanciers non sécurisés. Ils se qualifient eux-mêmes de Guns (group of unsecured). Dans la solution alternative, il y a une modeste injection de fonds propres, car elle sera effectuée par les unsecured qui prendraient le contrôle de la société. Je pense qu'ils le feront après passage devant le tribunal de commerce. Cela engendrerait probablement un dépeçage. Cela représenterait un avenir incertain. Nous ne voulons pas positionner nos aînés dans une société d'EHPAD détenue par des financiers. Chacun son mandat, mais le leur consiste à optimiser les résultats. Il n'existe pas une autre solution. Voilà où nous en sommes. Quelle serait la *deadline* ?

D'un jour à l'autre, nous arriverons à la fin de la période de sauvegarde. Olivier, il devrait y avoir un accord d'ici la fin de la semaine.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Hélène Bourbonloux, l'administratrice judiciaire, encadre les délais. Évidemment, elle souhaite que nous parvenions à un accord. Si ce n'est pas le cas, elle rentre dans la

procédure de redressement judiciaire où tous les fournisseurs sont suspendus. Évidemment, cela inquiète le management, car les commandes et les protections liées à l'alimentation seraient bloquées. Gérer des EHPAD dans ces circonstances s'avère extrêmement pénalisant. Cela engendrerait vraisemblablement des catastrophes. Évidemment, Hélène Bourbouloux ne souhaite pas cette option.

Néanmoins, nous n'avons aucune raison de céder. Nous avons posé nos conditions. Ce sont les vôtres. Vous les avez exprimées très clairement il y a maintenant un mois, avec des choses extrêmement précises, dont le contrôle de la société, la transformation en société à mission, des engagements sur l'immobilier et le recentrage géographique. Tout cela a été posé.

Franchement, je ne peux pas vous communiquer un pronostic, parce que nous avons des conditions très précises. En face, les créanciers précisent que nous avons besoin d'un accord exigé par le tribunal de commerce. S'il n'y a aucun accord et que les conditions ne sont pas réunies, nous nous retirons. Il y a toujours de la créativité financière, dont les BSA.

Néanmoins, le mandat que vous nous avez fixé est extrêmement clair et positif. Nous sommes à l'aise avec ce mandat de négociation. En face, nous avons une administratrice judiciaire tenue par la loi. Elle doit présenter une solution qui tient la route au tribunal de commerce. Avons-nous un accord avec les créanciers ? Cela représente un montant de 4 milliards d'euros de créances *unsecured*. Dedans, vous retrouvez des créances chinoises, d'institutionnels Français, des "hedge funds" américains et des "hedge funds" français. C'est une forme de *patchwork*. C'est son travail, mais les réunions se déroulent avec 50 personnes dans le bureau d'Hélène Bourbouloux.

Du point de vue des banques françaises, du management et du Conseil d'administration, notre arrivée est souhaitée. Les conditions que vous avez posées et que nous partageons sont considérées comme des conditions raisonnables qui permettent de remettre cette société dans le droit chemin. Néanmoins, nous avons en face de nous de purs financiers, avec la dureté que nous leur connaissons. Ils ne sont pas à l'aise avec un plan alternatif, parce que cela signifie qu'ils devront prendre le contrôle, mais ils ne sont pas outillés pour le faire. Cela conduirait à un dépeçage rapide de la société, mais ce n'est pas exclu.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci Olivier. Pour conclure, je reviens sur les sujets d'organisation. Nous restons à votre disposition si vous avez des questions ou des remarques.

Sur ces évolutions d'organisation, c'est le début d'un processus. Je voudrais vous en remercier, parce que ces évolutions sont le fruit de ce que vous nous dites dans les différents comités sur la qualité des reportings notamment. Comme toujours, nous prenons vos réflexions en cours. Elles sont précieuses. Nous prenons également en compte les avis de l'ACPR et de la Cour des comptes.

Nous allons continuer à enrichir cette réflexion. Si vous avez des commentaires complémentaires et que vous souhaitez que nous y consacrons plus de temps, nous restons à votre entière disposition, sous l'autorité du Président. Encore une fois, l'idée consiste à ouvrir un chantier pour améliorer et simplifier. Comme nous n'allons

pas le faire tout le temps, nous essayons de rester les plus complets possibles. La réunion avec les partenaires sociaux s'est déroulée dans un état d'esprit positif. Ils ont identifié l'esprit dans lequel nous travaillons. Nous verrons l'évolution du dialogue dans la durée.

Madame Artigas quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, M. le Directeur général. Quelques mots avant de passer la parole aux Commissaires surveillants qui le souhaitent.

En raison des nombreux changements opérationnels, nous enverrons un document à l'ensemble des Commissaires surveillants qui résume les changements proposés par la Direction générale.

Premièrement, je suis un nouveau Président. Je suis présent ici depuis quatre mois. En quatre mois, j'ai eu l'occasion de rencontrer tous les membres du Comex et tous les Commissaires surveillants. S'il y a une chose qui me marque, c'est l'unanimité absolue des Commissaires surveillants sur l'engagement, la qualité du travail et la compétence des échanges et des personnes qui composent la Direction générale et le Comex. C'est un aspect partagé au sein de toute la Commission de surveillance.

Par définition, je suis heureux à l'idée de continuer de travailler avec une équipe remodelée dans ces fonctions, mais semblable en termes de personnalités. Dans les années qui s'ouvrent, nous voulons poursuivre cette qualité de dialogue basé sur la transparence, à la fois permanent, exigeant et de confiance. Ainsi, la Commission de surveillance sera l'outil exigeant permettant d'accompagner la Direction générale dans ses décisions.

Deuxièmement, je souhaite féliciter l'ensemble des membres du Comex pour leurs nouvelles fonctions.

Troisièmement, pour identifier ce que les membres du Comex reflètent, c'est-à-dire l'excellence du travail des agents sur le terrain, nous prévoyons un autre déplacement le 10 février en Centre-Val de Loire avec les équipes de la BDT. Évidemment, les Commissaires surveillants qui le souhaitent pourront m'accompagner pour voir la Direction régionale du Centre-Val de Loire. Jérôme, tu voulais prendre la parole.

M. Bascher :

Merci, Alexandre. Je reviens sur l'importance du renouvellement d'Éric Lombard. Cela va également dans l'approfondissement de la loi PACTE. Nous connaissons la Caisse des Dépôts et la vitesse du paquebot à changer. Tout autre Directeur aurait mis du temps. Nous devons le comprendre et nous faire notre propre opinion. Je félicite à nouveau Éric pour son renouvellement. Dans l'opération, nous devons passer à cette deuxième étape d'approfondissement de la loi PACTE, avec une mise en place en conformité. Nous sommes vraiment dans ce processus qui prend un certain temps.

Je me félicite donc de l'aboutissement de la loi. Dans le serment, il est écrit « les lois et règlements ». Cela ne porte pas uniquement sur le serment de 1816. C'est aussi le serment renouvelé avec les lois intercurrentes qui permettent à la Caisse des Dépôts de continuer à bien vivre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

D'ailleurs, je dois avouer que j'ai un regret, c'est que nous n'ayons pas pris une photo. Nous aurions dû prendre une photo de ce moment. *Rires*

Mme Holder :

J'ajoute mes félicitations au Directeur général pour la continuité et l'excellence de son travail, même si je reconnais qu'il n'est pas toujours facile d'adhérer à cette maison. À ce sujet, je pense que notre commission changera dans les mois qui viennent. Nous nous félicitons de conserver le même Directeur général, mais j'aimerais obtenir un calendrier pour savoir ce qui changera.

Il y a un autre sujet à notre main, mais je voudrais en profiter pour remercier une nouvelle fois le Secrétariat général. Je trouve qu'il effectue un excellent travail auprès des Commissaires surveillants. Lorsque nous réalisons des dossiers, ils sont toujours présents pour nous aider et nous éclairer. Dans ce nouveau mandant, je souhaite savoir si le Secrétariat général changera. Les mêmes personnes resteront-elles aux mêmes postes ? *Rires*

Mme Pappalardo :

Tout d'abord, je tiens à féliciter le Directeur général et ses Directeurs généraux adjoints, puisque nous en avons plusieurs désormais. Bravo !

Les propositions d'organisation qui viennent de nous être présentées me paraissent très cohérentes, et j'ai compris que cette cohérence représente bien un des objectifs recherchés. J'ai deux questions rapides. Je comprends que nous allons rapprocher plusieurs services aujourd'hui dédoublés, entre Section Générale et Fonds d'épargne. Derrière cette évolution, avez-vous un objectif de réduction d'effectifs ? Ou bien considérez-vous que sur chaque fonction vous n'êtes pas assez nombreux aujourd'hui dans chaque service, et qu'en rassemblant tout ce monde ensemble, vous serez au bon niveau ?

Deuxièmement, par curiosité, j'aimerais savoir à qui sera rattachée la partie relative au développement durable dans cette réorganisation ? Je comprends que la transition écologique représente un des objectifs stratégiques prioritaires retenus. Comment organiserez-vous les équipes sur ce thème ?

Mme de Ketelaere :

Félicitations, la Caisse des Dépôts a besoin de stabilité. Je m'en réjouis. J'ai une question, à la fois taquine et historique. Elle porte sur le rapprochement entre les Fonds d'épargne et la Section générale. Pour ceux qui ont de l'historique dans cette maison, c'était le cas à l'origine, jusqu'au moment du raid sur la Société Générale. Par la suite, la gestion de ces actifs a été séparée. Il est vrai que les années sont passées. Dans ce cadre-là, comment ferons-nous une étanchéité entre ces deux gestions de fonds ?

Mme Nahon :

Je vais également féliciter Éric et nos deux DGA. Effectivement, la simplification représente une réflexion positive. Peut-être que cela sera plus facile pour vous aussi. J'avais presque la même question que Michèle, mais je souhaite la pousser plus loin. Évidemment, j'étais intéressée par les trois axes, notamment les deux premiers, même s'il est important de comprendre le

fonctionnement de la Caisse des Dépôts. J'aimerais savoir comment vous réaliserez le pilotage stratégique de ces axes, en particulier l'axe de la transition écologique.

Dans vos réflexions sur votre organisation, cela représente un sujet important. Comment réalisez-vous le pilotage stratégique des deux axes premiers que sont la transition écologique et la souveraineté ? D'ailleurs, je trouve ce couplage intéressant et important. Découvert depuis deux ou trois ans, il mérite d'être mis en avant.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais repasser la parole à Éric pour répondre aux questions de fond. Les questions de Françoise concernent davantage la Commission de surveillance. Sur le calendrier, nous pouvons fournir une liste des échéances qui arrivent. Je comptais en parler lors de la prochaine Commission de surveillance. Il nous en reste une avec l'ensemble de la Commission de surveillance, telle qu'elle est composée actuellement.

Courant 2023, l'immense majorité de la Commission de surveillance sera amenée à être renouvelée ou remplacée, puisque toutes les personnalités qualifiées le seront courant 2023. Nous prévoyons une élection sénatoriale et une élection des instances représentatives. En l'état, nous aurons d'abord les personnalités qualifiées nommées par la Présidente de l'Assemblée. Ensuite, il y aura celles nommées par le Président du Sénat et celles nommées par l'État. Les instances représentatives interviendront dans les jours qui suivent, et le Sénat en fin d'année. Effectivement, il sera facile de vous envoyer un calendrier des échéances prévues.

Concernant l'équipe du Secrétariat général, je rejoins Françoise sur l'aspect remarquable de l'équipe. Elle nous aide au quotidien. Sans elle, la Commission de surveillance ne serait pas ce qu'elle est. J'apporte simplement un point de clarification. Les équipes sont intégrées dans la gestion des ressources humaines de la Caisse des Dépôts. Par conséquent, n'importe quel employé de la Caisse des Dépôts postule ou ne postule pas, et bénéficie d'un entretien annuel avec son manager. En l'occurrence, il s'agit de la Secrétaire générale pour la majorité des membres du SGCS. Évidemment, la Secrétaire générale reste sous l'autorité du Président et du Directeur général. Rien ne peut être engagé sans l'assentiment de ces trois personnes. C'est une décision qui revient d'abord aux intéressés. Ensuite, cela passe par les processus traditionnels liés aux ressources humaines du Groupe.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je souhaite enchaîner sur ce point. Évidemment, le Secrétariat général agit sous l'autorité du Président. En ce qui concerne la Direction générale de la Caisse des Dépôts, je tiens à nous féliciter de la qualité du travail avec le Secrétariat général de la Commission de surveillance. Cela va sans dire, mais cela participe à la qualité de nos échanges. Le reste relève du Président et de la Secrétaire générale. Effectivement, il est important de préciser que nous travaillons bien ensemble, en toute transparence.

L'objectif de ces évolutions ne consiste absolument pas à réduire les effectifs. C'est visible dans le budget voté pour l'année prochaine. D'ailleurs, nous vous en remercions à nouveau. Nous remercions également l'État de l'avoir approuvé rapidement. Il y a des augmentations d'effectifs,

car nous avons besoin de travailler plus de sujets pour l'ACPR ou le suivi des risques. Je n'en ai pas parlé, mais nous disposons aussi d'un schéma directeur de transformation et d'information en matière de finances et de risques. Il va avancer.

Nos réflexions nous amèneront peut-être à procéder à certains rapprochements sur des sujets en double, comme le budget, la comptabilité analytique et la gestion actif-passif. Auquel cas, ils pourraient se traduire par une réduction d'effectifs dans une équipe donnée. Mais comme les autres équipes seront en développement, je n'anticipe aucune difficulté pour nos équipes. Cela me paraît important. D'ailleurs, nous avons donné le signal avec le Comex. C'est une évolution qui doit s'opérer dans l'accompagnement du développement des carrières. Nous n'avons pas le souhait que quelqu'un se retrouve sur le carreau. Je vous remercie sur vos commentaires sur l'excellence du Comex. Vous avez raison, mais cela vaut pour les équipes rattachées au Comex, donc nous voulons que nos réflexions aboutissent positivement pour chacun. Sur le développement durable, c'est un réel oubli de ma part. D'abord, Nathalie Tubiana a demandé à ce que la Direction des finances soit renommée « Direction des finances et de la politique durable » pour que ce sujet soit inscrit dans la dénomination. L'équipe de développement durable de Nathalie Lhayani lui est rattachée. Ce matin, nous avons discuté des objectifs fixés par Nathalie Tubiana. Dans le développement du système d'information, il y a le fait d'intégrer davantage la taxonomie et les questions de politique durable. Cela répond à la question importante et justifiée de Claude Nahon.

Comment réalisons-nous le pilotage stratégique ? D'abord, dans notre pilotage stratégique, nous le faisons avec la Direction des finances. Dans le cadre de la planification, nous insérons l'impact de ce que nous faisons sur les émissions de carbone et la biodiversité, d'où le rattachement de Nathalie Lhayani à la Direction des finances. Cela va se mesurer de plus en plus. Cela va se mesurer dans l'impact de nos investissements qui doivent contribuer à la décarbonation de l'économie, même quand il s'agit d'investissements liés à la gestion d'actifs.

Cela fonctionne aussi dans notre fonctionnement interne, puisque c'est l'une des responsabilités de Catherine. Dans l'évolution de notre fonctionnement interne, nous devons également aller vers le zéro carbone. À ce sujet, il ne vous a pas échappé que notre nouveau siège bordelais est un bâtiment à énergie positive. C'est le premier bâtiment de la Caisse des Dépôts à énergie positive. À Angers, le nouveau bâtiment ne l'est pas encore tout à fait, c'est-à-dire que le prochain sera mieux encore. Nous sommes également en train de travailler sur une future implantation à Austerlitz qui va être renouvelée. Dans nos politiques intérieures, nous intégrons ces objectifs de développement durable.

Sur la souveraineté, nous sommes au cœur de l'action de la Direction des participations stratégiques, et de la Banque des Territoires, selon les allocations. Peut-être qu'Olivier prendra la parole sur cette question qui reste sous sa responsabilité dans deux directions.

Concernant la gestion séparée, nous avons évolué à cet égard, car il y avait une gestion de l'actif unifiée des deux bilans, sous l'autorité d'Olivier Mareuse. Évidemment, la Direction générale du Trésor vérifie que tout convient de leur côté. Je vérifie de l'autre côté. La Direction des prêts

gère l'actif des Fonds d'épargne, notamment la partie qui n'est pas gérée par la Direction de la gestion d'actifs. Elle reste sous l'autorité d'Olivier Sichel, dans la Banque des Territoires. Cette séparation opérationnelle s'opère en accord avec la Direction générale du Trésor.

Sur la gestion séparée des deux bilans (gestion « actif/passif »), nous avons la nécessité de le conserver. D'ailleurs, les organisations syndicales l'ont identifiée. Le bilan des Fonds d'épargne représente un bilan atypique, avec une nécessité de couverture de l'inflation qui a bien fonctionné cette année, avec un important portefeuille d'actifs indexés sur l'inflation. Nous avons des sujets de liquidité très différents. Nous n'avons pas du tout les mêmes questions sur la section générale. De ce côté, nous conserverons deux gestions « actif/passif » complètement distinctes, puisque les passifs sont complètement distincts. Olivier, je te laisse revenir sur le pilotage stratégique de la souveraineté.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous avons trois dimensions. À l'agenda, nous avons un Costrat sur la question de la souveraineté, sur sa dimension énergétique. Elle passe par un soutien résolu de la Banque des Territoires aux énergies nouvelles renouvelables, à hauteur de près de 20 % des capacités additionnelles chaque année. Vous savez que nous avons ouvert des discussions avec EDF, sous l'égide du gouvernement, pour que le Fonds d'épargne puisse participer au financement du nouveau nucléaire français. On parle de sommes considérables représentant 15 à 20 milliards d'euros. Il nous reste à caler beaucoup de choses, notamment le cadrage européen, mais cela reste une piste sérieuse des emplois du Fonds d'épargne. Il y a aussi les infrastructures de transport que vous connaissez bien (GRTgaz et RTE). Elles participent à la souveraineté. Je vous rappelle que GRTgaz s'occupe des nouveaux terminaux méthaniers qui permettent un approvisionnement en GNL et réduisent notre dépendance au gaz russe.

Le deuxième volet porte sur la souveraineté numérique, avec l'initiative Numspot. C'est le *cloud* à la française que nous avons voulu mettre en place avec Dassault System, Bouygues Télécom et La Poste. Ce matin, j'étais en réunion de lancement avec Guillaume Poupard, l'ancien patron de l'Anssi. Il a rejoint La Poste et s'impliquera à nos côtés dans ce projet. Nous voyons la souveraineté numérique dans d'autres éléments, notamment dans nos prises de participation renforcées dans les infrastructures de marché. Je pense à Euronext et Euroclear qui représentent deux importantes structures numériques qui pilotent les transactions financières majeures en Europe.

Le dernier volet porte sur la souveraineté industrielle. C'est plutôt le rôle avec Bpifrance, notamment sur le sujet des semi-conducteurs (STMicroelectronics ou Stellantis). Plus modestement, nous pouvons citer la Banque des Territoires pour la partie ancrage territorial de l'industrie. Nous avons le sujet des gigafactories, c'est-à-dire les usines qui produisent des batteries électriques que nous installons à Dunkerque pour Verkor, dans la Région Hauts-de-France pour Envision. Sur d'autres thématiques, nous restons à la manœuvre pour ancrer des industries sur le territoire français et trouver du foncier industriel. Voilà quelques mots pour présenter ces trois dimensions de souveraineté

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur ce, je vous propose de nous retrouver autour d'un verre et d'une galette et célébrer cette nouvelle année qui s'ouvre avec cet ambitieux plan d'action.

La séance est levée à 18 heures 06.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
2^{ème} séance - Année 2023
25 janvier 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 25 janvier 2023, à 18 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visioconférence via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Pappalardo, Bergeal, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM., Bascher, Cumenge, Dessenne, Perrot, Pisani-Ferry, Janailac.

Étaient excusés :

M. Le Fur.

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général délégué du Groupe et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts ; Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (point 1, propos liminaires) ; François-Louis Ricard, Responsable de la direction financière au sein de la direction du Fonds d'Épargne (point 1, propos liminaires) ; Valérie Hulst, adjointe au Directeur juridique et fiscal du groupe (point 3) ; Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe (points 4 et 5) ; Arnaud Freyder, Directeur de l'audit du Groupe (point 4) ; Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité (point 4) ; Jean-Baptiste Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la direction des risques du groupe (point 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 50

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonsoir à toutes et à tous, en tout cas à ceux qui nous ont rejoints parce que nous avons eu le plaisir d'échanger pendant une petite heure sur le règlement intérieur. Je dirai un petit mot pour noter que c'est aujourd'hui la dernière Commission de surveillance dans sa composition actuelle, sous réserve des nominations des présidents des assemblées et de l'Exécutif. Les mandats des personnalités qualifiées nommées par la Présidente de l'Assemblée nationale arriveront à échéance le 2 février ; ceux des personnalités qualifiées nommées par le Président du Sénat, le 27 février, avant la Commission de surveillance (CS) du 8 mars. Suivront en mars les deux représentants des personnels et les trois personnalités de l'État d'ici la fin de l'année.

Je voulais vous dire tout simplement que dans les quatre derniers mois, cela a été un plaisir absolu de travailler avec l'ensemble des membres. J'espère que nous pourrions continuer pendant les années qui suivent.

Je ferai juste un petit point sur mon agenda. J'irai voir le 13 février Rethmann Group en Allemagne. Le groupe est notre coactionnaire, évidemment, dans Transdev et un

partenaire que nous estimons beaucoup et auquel nous tenons beaucoup. J'irai le voir à Düsseldorf ainsi leur centre de recyclage pour l'Allemagne qui, je crois, est très impressionnant.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe et Directeur de la Banque des Territoires :

Il est à Lünen. Il est d'une dimension colossale.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

M. le Directeur général, voulez-vous dire quelque chose en propos liminaires ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Tout d'abord, je voulais vous dire le plaisir que j'ai eu à travailler avec vous depuis plusieurs années maintenant. Je trouve que l'on a vraiment bien travaillé.

Je voulais aussi vous tenir au courant de nos affaires, dont une qui défraie encore un peu plus la chronique que de coutume !

Nous avons eu – et je vous en avais fait part la semaine dernière – un moment de rupture, parce que l'on avait considéré avec Olivier Sichel et Antoine Saintoyant que la proposition de compromis qui nous était faite ne respectait pas nos intérêts, la ligne rouge que vous nous aviez fixée et que nous partageons totalement. On s'est organisé pour commencer de façon discrète, par petits pas, à rétablir les moyens d'un début de commencement de dialogue. On avance un peu sur ce chemin. Sans vouloir paraître trop optimiste, je pense qu'il y a un chemin, sachant que je considère que si c'est le plan proposé par les fonds d'investissement qui devait prévaloir, cela causerait des risques pour les créanciers et également pour l'établissement. Ce serait une mauvaise solution. Évidemment, nous ne pouvons entrer que si nos intérêts sont respectés, si nous avons la majorité des droits de vote, la majorité au Conseil d'administration et des conditions financières qui sont convenables. Nous y travaillons. Il est probable que si l'on peut parvenir à un accord (car tout un tas de personnes travaillent à rapprocher les points de vue), à ce moment-là, il y aura une phase d'accélération. S'il y a un accord, probablement assez rapide, évidemment qu'il sera sous réserve de l'approbation des uns et des autres, même si nos nouveaux partenaires du consortium ont pris un peu d'avance et ont un accord de leur gouvernance. Sans que cela vaille accord, vous aviez déjà donné un cadre, mais il est clair que vis-à-vis de tout le monde, si un accord devait être trouvé, il serait sous une réserve absolue. C'est une décision positive de la Commission de surveillance. Cela ne fait aucun doute. Je pense que si l'on arrive à un accord, nous aurons un peu de brouhaha médiatique. Je ne garantis pas que l'on y parvienne. C'est assez fragile. Je ne regrette pas d'avoir fait une rupture, puisque sinon, on n'y arrivait pas. En même temps, il y a eu ce matin une expression du directeur général, Laurent Guillot, très favorable à la Caisse des dépôts qui confirme son souhait de mettre l'entreprise sur des rails éthiques et plus conformes à nos valeurs. Évidemment, s'il y a de la fumée blanche, je passe immédiatement un coup de fil au Président

Mme Bergeal :

Pensez-vous que nous allons nous réunir avant la prochaine réunion de la Commission de surveillance, au cas où ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, sous la forme du Comité d'investissements (CDI), sauf si vous souhaitez que ce soit la séance plénière qui se réunisse....

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il avait été convenu que ce soit en séance plénière. Il faut s'attendre, par contre, à ce que ce soit fait dans un contexte de limite temporelle très contrainte. Ce sera peut-être plus court qu'une CS. L'idée sera probablement une ou deux dates, en visio évidemment, comme le CDI opère en temps normal, pour pouvoir porter approbation ou refus le plus rapidement possible. J'ai cru comprendre que pour une opération de cette dimension, il y a une temporalité qui est un peu contrainte.

M. Janailiac :

Tout en vous faisant totalement confiance et aux équipes de direction, vous avez dit que les positions s'étaient rapprochées. Il ne faudrait pas que la nôtre se rapproche trop au-delà de la ligne rouge. C'est un peu l'inquiétude. Si vous êtes allés jusqu'au bout de la négociation, cela veut dire que vous êtes allés jusqu'au maximum. Est-ce qu'il y a encore du « grain à moudre » sans aller au-delà de ce que vous aviez souhaité ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Non, il y a des lignes rouges très claires. C'est la majorité du droit de vote pour une durée longue et la majorité au Conseil d'administration. C'est une ligne rouge absolue. On ne va pas se retrouver avec 46 % et un tiers des sièges au Conseil. C'est impossible. Je dirais que c'est accepté parce que les Guns cherchent à maximiser leur position financière et, malgré tout, à avoir une autorité dans le système. Laurent Guillot et Guillaume Pepy jouent un rôle extrêmement utile, parce qu'ils mesurent bien le retour d'expérience et le poids des différentes contraintes. Ils acceptent tout à fait que la Caisse des Dépôts soit majoritaire avec ses partenaires mutualistes. Nous aurons donc les moyens de peser fortement sur la trajectoire, la rentabilité, le taux d'encadrement, etc. Ce sont des lignes rouges qui ne sont pas négociables. C'est assez simple et elles sont acceptées par la direction générale. Aujourd'hui, c'est la direction générale qui négocie avec les uns et les autres.

Comme il y a du risque, on veut que cet investissement soit par ailleurs rentable. Sinon, on n'a pas le droit de vous le proposer.

C'est vrai que de ce côté-là, le modèle est un peu sensible. La réalité est que, financièrement, on n'est pas très loin. Cela se joue sur quelques petites propositions financières, des bons de souscription, etc., mais franchement, la semaine dernière, nous étions près de conclure. Dès que nos opposants ont élargi le sujet, ce n'était pas possible de conclure.

M. Sichel, Directeur général délégué du Groupe et Directeur de la Banque des Territoires :

M. Janailiac a raison, ça s'est structuré entre une opposition assez frontale – et nous l'avons voulue comme telle – entre d'une part la position de la Caisse des dépôts et d'autre part la position dite des Guns, le groupe des créanciers unsecured. Même si l'écart était élevé et apparaissait comme irréconciliable, on était à la butée. La manière que nous avons eu de nous en tirer (c'est l'idée géniale d'Antoine Saintoyant ces dernières semaines), c'est de remettre des acteurs qui n'étaient pas du tout dans la négociation et qui sont les banques. En faisant une partie de l'effort, ils vont faire le pont.

L'idée d'Antoine Saintoyant a été qu'en renégociant leurs conditions de dette, cela remet de la valeur dans l'ensemble qui nous permet de faire. C'est vraiment très, très récent.

M. Janailiac :

La rupture a donc été utile.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est un peu cela, l'idée. J'ajoute qu'il y a probablement une bonne nouvelle par rapport à nos abaques, à nos modélisations.

Encore une fois, ce n'est pas fait. Les Guns vont dire qu'il vaut mieux quand même avoir cette forte réduction de la valeur de leurs titres, mais avec la capacité de souscrire un peu de monnaie. Le management pousse.

Vous avez vu aussi que le Gouvernement, avec autorité et de façon parallèle, met aussi un peu de pression. C'est aussi un signal.

M. Dessenne :

La Commission de surveillance sera consultée sur l'investissement si cela fonctionne, et c'est tout à fait logique. J'ai une question subsidiaire : est-ce que cela a un impact uniquement sur l'investissement de la Caisse des dépôts ou un impact social sur le périmètre du Groupe si on devient majoritaire ? Je pense à l'ancien VVF, par exemple où l'on était majoritaire et c'est rentré dans le groupe Caisse des dépôts alors qu'au début, ce n'était pas prévu. C'est mieux, VVF.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon, je dis « majoritaire », mais c'est un peu un abus de langage. Le consortium sera majoritaire, mais il sera composé de grands mutualistes et nous, nous ferons à peine plus de la moitié du consortium. Au total, quel pourcentage aurons-nous ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Autour de 30 % ; 28 % pour le groupe Caisse des Dépôts et 22 % pour l'établissement public seul.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Donc, on reste dans notre tradition de participation minoritaire. Comme on sera dans le cas d'un consortium, on aura une forte influence, puisque c'est nous qui pilotons le consortium. Nous serons majoritaires au Conseil d'administration avec les représentants du consortium. Donc, nous ne serons pas seuls.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je passe la parole à Claude puis Michèle, et ensuite, je vous propose que l'on conclue, car on aura l'occasion, pour le coup, si jamais cela se matérialise, de débattre de tous ces sujets.

Mme Nahon :

C'est plus un commentaire qu'une question. Je remercie Eric d'avoir parlé en tout premier des engagements éthiques. Je pense qu'il y a quelque chose à faire autour de la valorisation de cette posture, si l'on conclut évidemment. Il est évident que si l'on ne conclut pas... Je pense que cette question éthique dont nous avons un peu débattu dans le Comité éthique et RSE et ce sujet-là doivent être plus mis en avant parce qu'il ne s'agit pas du positionnement des dirigeants, mais vraiment du positionnement de la Caisse des Dépôts. Je trouve que

cela mérite une vraie valorisation qui est pour ma part insuffisante aujourd'hui. Nous avions parlé d'un règlement éthique pour la Caisse des Dépôts. C'est un sujet dont on devra rediscuter.

Mme Pappalardo :

J'avais une question très pratique de curiosité.

Qu'est-ce qui se passe aujourd'hui dans les établissements d'Orpea ? Est-ce qu'ils sont « vides » ? Est-ce qu'ils restent comme ils sont ? Comment est-ce que cela se passe ?

M. Sichel, Directeur général délégué du Groupe et Directeur de la Banque des Territoires :

Non, non, cela se passe bien. Nous avons les indicateurs qui sont le taux d'occupation, et en pratique, cela se passe.

Ce qu'il faut comprendre, c'est la différenciation entre la marque Orpea qui est très, très dégradée et l'entreprise Orpea. En pratique, les gens raisonnent en disant « *Je mets ma maman ou mes parents à la résidence Les Bruyères à Neuil-sur-Layon* ». Le dernier classement a été fait par L'Obs indique que dans les dix premiers EHPAD il y en avait je crois quatre ou cinq du groupe Orpea. Ce n'était pas classé comme ça. C'était *Les Bruyères à Neuil-sur-Layon, Les Epicéas*, à Colmar, etc.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ils ont une difficulté qu'à tout le secteur, mais plus que d'autres, qui est le recrutement. Plus que d'autres, parce que l'image est abîmée. C'est aussi là où il y a urgence d'arriver à une conclusion. Le fait que l'on injecte avec nos associés plus 1,3 milliard d'euros, que la société devienne société à émission et que l'on transforme toute cette communication négative en projet positif, éthique, comme le dit Claude Nahon, centré sur l'intérêt des résidents, des malades et des collaborateurs, devrait pouvoir avoir un effet dans le marché de assurance qui permette de recruter, de se projeter, etc.

Autre sujet dont je souhaitais vous tenir au courant, Icade Santé. Naturellement, cela fera l'objet d'un Comité, mais je voudrais vous dire que nous avançons.

Le Conseil d'administration d'Icade doit prendre une orientation le 27 janvier 2023. Après, si cela fonctionne, on pourrait avoir un CDE-CDI vers le milieu du mois de février, mais c'est pareil : ce n'est pas fait.

Dernier point, vous vous souvenez peut-être, nous avions évoqué un projet de titrisation d'actifs du Fonds d'épargne. Pour le moment, c'est une titrisation qui serait auto-souscrite, c'est-à-dire que nous faisons l'opération en blanc, mais gardons les actifs. C'est vraiment pour vérifier si cela fonctionne. Cela ne demande pas d'accord de la Commission de surveillance, puisque cela ne modifie pas les risques.

Nous vous en avions déjà parlé, mais nous sommes prêts à lancer l'opération. Vous aviez demandé à juste titre que l'on vérifie que les emprunteurs soient d'accord avec l'opération, mais comme l'opération ne va pas se faire par cession sur le marché... On a bien noté votre demande et on va tirer les leçons de tout cela. Il y aura cette étape importante pour que les emprunteurs ne se retrouvent pas avec leurs créances dans un véhicule qui sera dans le marché on ne sait où.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, M. le Président. La titrisation sera en effet examinée et sera le suivi d'une recommandation du 13 octobre 2021. Je propose que le Secrétariat général la recirculise pour que chacun soit parfaitement au

courant, même si cette recommandation concerne une phase opérationnelle de situation externe et ne concerne pas en l'occurrence, a priori, une phase de rachat des actifs.

2 — Approbation du procès-verbal du 14 décembre 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur ce, je vous propose que l'on passe à l'approbation du PV du 14 décembre 2022. Si personne ne s'y oppose, le PV est réputé adopté.

Le procès-verbal du 14 décembre 2022 est approuvé à la majorité des membres présents

3 — Approbation de la mise à jour du règlement intérieur de la Commission de surveillance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose ensuite d'approuver la mise à jour du règlement intérieur de la Commission de surveillance qui vous est soumis aujourd'hui.

Celle-ci se fait sous la condition de la suppression de la première phrase de l'alinéa 4 de l'article 59 commençant par « Lors des comités stratégiques » et se terminant par « n'assistan pas aux comités ». Je le dis de façon formelle pour le procès-verbal.

Je vous propose de passer au vote. Qui est pour l'adoption ? Qui est contre l'adoption ? Qui s'abstient ? Dites-moi si j'ai tort, mais je ne vois que des approbations. Il est donc adopté à l'unanimité, en l'absence de Marc Le Fur, mais à l'unanimité des présents.

La mise à jour du règlement intérieur de la Commission de surveillance est approuvée à la majorité des membres présents.

4 — Approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne et Avis sur le plan pluriannuel d'audit

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose ensuite l'approbation de l'organisation générale et des orientations du contrôle interne et à l'avis sur le plan pluriannuel d'audit. Je passe la parole à Mme Artigas.

Mme Artigas :

Avant de commencer, je voudrais remercier pour ce Comité d'audit et des risques qui a été très productif et surtout, pour la qualité des documents que nous avons examinés dans ce comité. Qualité aussi de l'analyse réalisée dans ces documents qui ont été faits par les producteurs de ces documents.

Sur l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne de la Caisse des dépôts et consignations, c'est une organisation générale qui a peu évolué depuis un an dans ses principes fondamentaux, avec bien entendu les trois lignes de défense qui sont confortées.

Il y a un effort accru en matière de coordination, de professionnalisation via l'Ecole du contrôle interne. Les formations de l'Ecole du contrôle interne couvrent uniquement l'établissement public, pour le moment. L'objectif est aussi de l'ouvrir aux filiales. Ce n'est pas encore fait, mais cela va être le cas. Cela nous a été confirmé.

La création du Comité de coordination du contrôle interne (3CI) a permis de clarifier les rôles entre la Direction des risques du Groupe (DRG) et la Direction du contrôle

permanent de la conformité, sur le contrôle interne, notamment des filiales, ce qui était demandé.

L'organisation du contrôle interne des risques SI a ainsi été clarifiée entre l'établissement public et l-I-CDC pour renforcer la deuxième ligne de défense.

Je mentionne des éléments hors comité, puisque nous a été soumise une réorganisation du contrôle externe, que je trouve pertinent d'évoquer ici pour que l'on puisse clarifier certaines choses. Lors de la dernière Commission de surveillance, le Directeur général a annoncé des réorganisations impliquant les directions du contrôle interne, qui pourraient appeler des échanges complémentaires lors de cette Commission de surveillance. Ainsi, le document politique-cadre du contrôle interne (que le Comité a examiné pour la première fois et qui décrit l'organisation de la Commission de surveillance) que la Commission de surveillance doit approuver, ne reflète plus l'organisation annoncée par le Directeur général, en particulier la fonction de conformité qui serait rattachée à DJF. Le contrôle permanent serait rattaché à DRG. DJF devient de fait une nouvelle direction dans le dispositif de contrôle interne.

Ce document indique en particulier que le dispositif de la Caisse des Dépôts vise à garantir une séparation effective des fonctions de contrôle permanent et de la conformité, des gestions des risques et de contrôle périodique. Que devient cette séparation effective avec un rattachement du contrôle permanent à DRG ?

Par ailleurs, le décret de 2020 prévoit que le responsable de la fonction des gestions des risques ne peut être démis de ses fonctions par le DG qu'après avis de la Commission

de surveillance. Je ne dis pas que c'est le cas, mais il faudrait préciser cela pour que cela ne soit pas une démission de fonction. Il faudrait que l'on soit bien clair là-dessus.

Un point de suivi de cette réorganisation pourrait être réalisé sur une base documentée lors de l'examen du RACI (rapport annuel sur le contrôle interne) en avril 2023. Maintenant, sur l'organisation des directions, qui nous a été présentée lors de ce CAR, l'organisation de DRG et les orientations de 2023. On nous a rappelé les évolutions de l'organisation de la Direction des risques du Groupe avec la création :

- d'un département Risques opérationnels, d'un service Risques thématiques et la structuration du département Cybersécurité. Nous nous en félicitons ;
- d'un département Support projets, innovation et data avec la mise en place d'un data hub, le CAR-CFE a souhaité avoir des éléments complémentaires sur ce data hub, notamment une note pour savoir qui l'alimentait avec quelles données. Entre le CAR et la Commission de surveillance, on nous a bien transmis ces éléments et nous vous en remercions.

Le CAR-CFE souligne l'objectif de renforcer le lien fonctionnel entre la Direction des risques du Groupe et les filiales avec notamment le Comité des risques du Groupe qui fonctionne bien, mais qui ne suffit pas. C'est ce qui nous a été dit.

Le pilotage des risques opérationnels progresse, mais l'effort doit être poursuivi. Les moyens de l'équipe Risques opérationnels de la DRG sont augmentés, mais il faut aussi des moyens – et cela a été souligné – des compétences au niveau de la première ligne de défense.

Sur l'organisation de la DCPC (Direction du Contrôle Permanent et de la Conformité) et les orientations 2023, les éléments présentés évoluent peu aussi, par rapport à l'an dernier. Le CAR-CFE souhaite rappeler les points d'attention suivants, qui font aussi l'attention de la part des services : les contrôles de premier niveau et particulièrement la faible maturité de ces contrôles à la BDT (Banque des Territoires), sur ce point, DCPC travaille à lui fournir l'outil Prisme. Le risque opérationnel qui est un sujet central à la suite du rapport de l'ACPR doit être une priorité forte en 2023. La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme doit rester un axe prioritaire pour 2023, avec une attention particulière à l'établissement des listes de déclaration de soupçon et des tiers sous surveillance, ainsi qu'une amélioration des incidents et de la cartographie de ces risques au niveau du Groupe.

Sur l'organisation de la DGAu (Direction de l'Audit du Groupe) et les orientations 2023, la DGAu est désormais organisée en cinq départements : gestion financière, prudentielle et risques, Banque des Territoires, politique sociale et performance opérationnelle, gouvernance et pilotage des filiales, systèmes d'information et sciences de la donnée.

Les remarques de l'IFACI (Institut Français de l'Audit et du Contrôle Internes) ont été intégrées suite à sa visite de contrôle, avec par exemple l'élaboration d'une cartographie des compétences qui est à mettre maintenant en cohérence avec la programmation d'audit. Une procédure de suivi des demandes des mesures correctives de l'ACPR a été mise en place.

Sur les orientations 2023, il s'agit de poursuivre la certification de l'IFACI, d'améliorer la programmation de l'audit. Le réseau d'audit interne, avec les directions de l'audit interne du Groupe, est à consolider. Il faut assurer aussi une circulation des compétences en lien avec la filière RH.

Je continue sur le plan pluriannuel d'audit et, comme cela, on fera tout un package. La programmation de l'audit tient compte, à la fois des recommandations de l'IFACI, des priorités stratégiques du Groupe et des missions en cours ou terminées de l'ACPR. Elle met aussi en toute transparence un éclairage sur les zones peu couvertes par l'audit au titre de ce plan pluriannuel. Nous avons aussi confirmation que la Direction regarderait toutes les demandes de la Commission de surveillance au fil de l'eau s'il y avait besoin.

Cette programmation prévoit de poursuivre l'analyse des risques dans les filiales consolidées, mais aussi dans lesquelles la CDC exerce une influence notable. Une mission sur ce sujet est prévue dans le plan. Elle pourra aussi permettre de formaliser d'éventuelles clauses de contrôle interne dans les pactes d'actionnaires.

Elle met aussi en avant des axes prioritaires importants pour la Commission de surveillance : les risques opérationnels, l'appréhension des risques sur bases consolidées, le risque SI et notamment le risque cyber.

Une mission d'audit pourrait être programmée en 2023 sur la définition de l'approche risque sur la fraude suggérée par l'IFACI. Normalement, on est tous sur de la fraude à l'information au compte de formation, qui est toujours un sujet.

La Commission de surveillance avait émis en décembre le souhait d'avoir une vision plus large de l'empreinte territoriale du groupe CDC via un retour terrain dans toutes ses composantes. Cette proposition pourrait être intégrée au plan pluriannuel et le CAR-CFE souhaiterait que la transition énergétique et écologique et que les risques climatiques soient davantage mis en avant dans les priorités 2023-2027.

Nous avons eu communication, au fil de l'eau comme c'est désormais prévu, du rapport de la mission d'audit qui avait été réalisée sur le Théâtre des Champs-Élysées. Cette mission a été réalisée sur le volet « pilotage » de la société d'exploitation dudit théâtre. Cette mission a formulé des recommandations fortes, notamment les suivantes : la normalisation du pilotage actionnarial, l'amélioration du dispositif de conventionnement, le soutien financier de la CDC qui alimente le modèle économique du théâtre des Champs-Élysées, et puis le fait que la société d'exploitation ne fait l'objet d'aucun suivi par la deuxième ligne de défense de la CDC. Nous nous posons donc la question de savoir quelles suites la CDC va donner aux conclusions de cette mission et à quelle échéance.

Donc, sous les réserves que je formulais précédemment, le CAR-CFE propose à la Commission de surveillance d'approuver l'organisation et les priorités du contrôle interne et de formuler un avis positif au plan pluriannuel d'audit.

Je vous remercie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup.

Je ferai trois commentaires très brefs. Le premier est que je pense que cette proposition que tu fais de mesurer

l'empreinte territoriale du Groupe via un audit est très intéressante. Au final, tout ce que l'on fait, c'est pour que cela irrigue le territoire. Je propose que la Commission s'en saisisse et demande à la Direction de l'intégrer dans son plan de travail, parce que c'est dans ses prérogatives, évidemment.

Deuxième point d'attention sur le projet SI Fidelio : une partie de la livraison est supposée arriver en S1 2023. L'ACPR avait souligné qu'il y avait des coûts, etc. Si l'on pouvait être tenu au courant au fur et à mesure d'éventuels délais et/ou retards, cela serait parfaitement essentiel.

Je dirai peut-être deux choses sur les réorganisations proposées par le Directeur général. Une première chose, c'est que le Directeur général avait prévenu le Président de la Commission de surveillance, le Président du CAR et le Président du CFE pour s'assurer justement qu'il y aurait un échange préalable aux changements qu'il entendait proposer. La deuxième chose est que, en effet, formellement, il doit avoir un avis rendu de la CS sur le changement de fonction de la Direction des risques. Ce que je vous propose, c'est que l'on fasse cela par circularisation dans les jours qui suivent pour que cela soit fait de façon intelligente, avant la signature de l'acte juridique, permettant la mise en fonction de la nouvelle Directrice des risques, au 1er février 2023. Ce sera parfaitement dans l'ordre.

Est-ce que cela vous convient ? Formidable. Monsieur le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Quelques éléments complémentaires suite au rapport de Viviane Artigalas que je remercie. Pour l'évolution de la Directrice des risques, c'est une évolution perçue comme une proposition. Elle me paraît de bonne méthode parce que l'on pourrait faire comme dans la magistrature et promouvoir quelqu'un qui gêne. Là, ce n'est pas le cas ! Je m'empresse de le dire.

De la même façon, je voudrais revenir sur la proposition de nouvelle organisation du contrôle périodique et de la conformité, tout d'abord pour dire que cette réorganisation est permise par le succès de la mission d'Anne Gautier qui a été mise en place avec des équipes très professionnelles sur ces deux segments qui n'étaient pas les points les plus forts de l'établissement. Cette évolution est tout à fait conforme à la vision que nous nous faisons d'une modernisation. Précisément, en rapprochant le contrôle permanent des risques, on n'est pas en contradiction avec les textes, au contraire. Tout cela constitue la deuxième ligne.

La première ligne, ce sont les opérationnels qui eux-mêmes doivent être attentifs. D'ailleurs, un contrôle de premier niveau juge les opérationnels. Ensuite, le contrôle permanent, comme le suivi des risques opérationnels et la Direction des risques, c'est la deuxième ligne. De ce côté-là, il a fallu notamment avec les risques opérationnels que l'on fasse ce rapprochement. Le contrôle périodique, c'est la Direction de l'audit d'Arnaud Freyder, qui reste autonome.

De la même façon, la conformité a une dimension juridique importante dans les équipes de conformité, ainsi que la déontologie, d'où le fait que cela nous paraisse être un bon fonctionnement.

Encore une fois, cela se traduira pour Anne Gautier par une évolution positive de ses responsabilités, parce que

cette mission a été remplie avec succès. Anne va travailler avec les deux bénéficiaires dans les semaines qui viennent. Ensuite, elle fera une évolution (j'en avais dit un mot, mais on en parlera lorsque ce sera plus précis) qui est très porteuse d'avenir pour elle, j'en suis sûr, et pour la Maison, j'en suis encore plus sûr.

Voilà ce que je voulais vous dire sous le contrôle des sachants sur cet aspect des choses.

Sur la mission d'audit sur le Théâtre des Champs-Élysées, il y a, sous le contrôle d'Arnaud, une cinquantaine de missions d'audit par an. Le fait d'y répondre fait partie de la gestion courante de la Maison. Je vous suggère de vous rendre compte de la réalisation d'une mission d'audit, soit quand nous faisons une revue stratégique des entités, des filiales et des activités, soit quand nous faisons une revue régulière de l'état d'avancement des recommandations d'audit. Comme chaque rapport entraîne un grand nombre de recommandations, on suit en Comex tous les trimestres l'état d'avancement de ces recommandations. Mais c'est vraiment de la gestion courante. Pour autant, si vous y tenez, je veux bien répondre à ces questions, mais j'ai peur que cela prenne du temps à raison de cinq rapports par mois.

Si vous le souhaitez, j'ai des éléments de réponse.

Mme Artigalas :

Non, je pense que l'on ne va pas entamer le débat sur le théâtre des Champs Élysées. C'était juste pour montrer l'intérêt qu'a pour nous cette transmission au fil de l'eau. On avait déjà discuté du Théâtre des Champs-Élysées lors de Comités stratégiques ou de Commissions de surveillance. Cela avait été évoqué. Je crois que c'était important pour nous de t'en parler aussi. Je crois que cela serait intéressant que l'on ait sur celui-là ou sur d'autres plus généraux la manière dont vous appréhendez les conclusions de ces missions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Monsieur le Directeur général, allez-y.

Mme Artigalas :

Je ne sais pas ce que vous en pensez, mais souhaitez-vous que l'on en parle maintenant ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense qu'il faut un échange pour le coup. Si tu veux suivre ce sujet, au fil des semaines, et échanger avec la Direction générale qui peut potentiellement amener des réponses aux questions que tu soulèves, mais ce serait étrange de présenter un rapport avec des questions et de ne pas solliciter les réponses. On peut peut-être éviter de le faire ici en séance plénière, d'autant plus que le Théâtre des Champs-Élysées, quel que soit l'avis que l'on en a, n'est pas de dimension à remettre en cause les équilibres financiers profonds du Groupe.

Mme Pappalardo :

Je voudrais rappeler dans quel cadre on se pose cette question sur le Théâtre des Champs-Élysées. Une fois par an, la Commission de surveillance examine les subventions. C'est à cette occasion-là que l'on s'interroge sur la situation du Théâtre des Champs-Élysées, mais soit on n'a pas le temps de creuser le sujet, soit on n'avait pas

les bonnes informations. La dernière fois, vous nous avez répondu « il va y avoir une mission » ; on peut donc avoir désormais nos réponses. On peut échanger par écrit ou attendre la prochaine séance sur les subventions pour revenir sur le sujet du Théâtre et avoir des réponses à nos questions.

Mon intervention a seulement pour objectif de replacer ce sujet qui effectivement n'est pas « grandiose », mais qui est important lorsque l'on regarde le dossier « subventions », « conventions », etc.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour aller vite, puisque j'ai l'honneur de présider ce théâtre qui est une source de prestige et de charges pour la Maison, la convention a été établie, approuvée par le Conseil d'administration et signée. Des équipes du Mécénat avec l'aide des équipes des participations stratégiques suivent les questions budgétaires de façon très précise et tout cela fait l'objet d'un Comité d'audit du conseil qui fonctionne très bien.

Sur le calcul de la subvention, cela a été un peu compliqué pendant les années Covid. En effet, c'est une subvention au prix de la place qui était un peu compliquée à poser alors que le théâtre était vide. Il fallait bien qu'il y ait des agents. Donc, on a eu un moment un peu plus poétique et on va revenir à une subvention au prix de la place.

Je crois que ce sont les principaux sujets. Je me tourne vers Arnaud. Est-ce qu'il y a des questions importantes ?

M. Freyder, Directeur de l'audit du Groupe :

En fait, vous avez reçu deux rapports. L'un porte sur le pilotage actionnarial par la Caisse des Dépôts et ses différentes dimensions. L'autre volet porte sur la Direction exécutive du théâtre avec un certain nombre d'aspects qui sont importants. Ce serait très long d'y revenir dans le cadre de cette réunion : je crois qu'il y a dix recommandations pour l'un et douze pour l'autre et je ne vais pas rentrer dans le détail de chacune. Nous n'avons pas soulevé d'alerte majeure. Je pense que nous avons des enjeux de formalisation, de composition et de fonctionnement, à la fois du Conseil d'administration et du Comité d'audit ; et, différents aspects financiers, que ce soit sur la subvention dite « d'équilibre » avec des enjeux fiscaux à la clé ou la nécessité de présenter la convention devant un comité d'engagement.

Si vous voulez déjà avoir des réponses sur les engagements que la Direction générale a pris sur l'ensemble des constats, chaque rapport d'audit se finit toujours par une synthèse des recommandations et le plan d'actions face à chacune d'entre elles avec des livrables et des échéances.

La bonne méthode serait, au moment où le rapport annuel sur les conventions intervient, que vous regardiez à date si ce qui avait été pris comme engagement est suivi d'effets.

Il y a eu effectivement un autre point qu'Éric a évoqué à l'instant qui est de dire qu'il faudrait que le subventionnement passe devant un comité d'engagement comme c'est classique. C'est ce qui a d'ores et déjà été fait

par la Direction générale. Voilà. Énormément de points ne sont pas, encore une fois, des sujets d'alarme, mais permettent d'aller vers une plus grande professionnalisation. À date, vous avez un calendrier précis dans le corps du rapport.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ensuite, comme il y a 80 agents, éclairagistes, personnels qui s'occupent de l'accueil et du bâtiment, les outils de contrôle que l'on met dans un établissement financier n'ont pas lieu d'être. Cela reste quand même une petite PME.

Mme Artigas, rapporteure :

Comme l'a rappelé Michèle, c'était important pour nous de revenir là-dessus. Je me souviens que cela avait quand même l'objet d'une discussion qui n'était pas toujours facile. Bien évidemment, on comprend bien que cela ne met pas en danger les finances de la Caisse des dépôts et consignations. Le fait d'avoir comme cela des éléments au fur et à mesure sur comment cela avance, on arrive un peu mieux à piloter un peu mieux. Je trouve que c'est intéressant pour nous.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Absolument. Cela sera fait ! Est-ce qu'il y a d'autres prises de parole ? Oui.

M. Freyder, Directeur de l'audit du Groupe :

Je me permets un mot pour dire que j'ai bien noté la remarque sur l'empreinte territoriale et sur la mission à conduire. On regarde déjà, lors des audits de direction régionale, les sujets sous une vision Groupe et les projets de synergie, pour voir après comment cela fonctionne. C'est un élément que l'on a dans notre référentiel d'audit quand on va dans chacune des DR. Il faudra que l'on travaille évidemment à caractériser ce que serait cette mission d'audit et vos attentes.

Je voulais juste signaler également, car cela a été souligné par la rapporteure à juste titre, que sur la fraude, on a bien une mission dès 2023, à la fois une mission faïtière sur l'établissement public pour voir comment cela est piloté, et dans chacune des filiales, pour cartographier et examiner leur dispositif fraude puisque ce thème était très présent lors du contrôle de l'ACPR sur les risques opérationnels.

Ce sont deux missions qui seront réalisées au cours de l'année 2023 et qui donneront des éclairages importants dans ce domaine.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Parfait. Je vous propose que l'on fasse le suivi en dehors de ce cénacle pour essayer de définir le contour de cette mission.

S'il n'y a pas d'autre demande de parole, je vous propose que l'on passe à la délibération relative à l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe. Le rapporteur est Jean-Yves Perrot.

M. Perrot :

Merci, M. le Président.

Je voudrais faire deux observations liminaires avant d'en venir à mon rapport. La première sera juridique. C'est le dernier examen sous cette forme de l'évolution du cadre de gestion des risques avec son actuelle directrice, Mme Tubiana, avec d'autre part, la Commission de surveillance dans sa composition actuelle. Je voudrais lui dire tout le plaisir que j'ai eu à travailler avec elle et avec ses équipes dans la montée en puissance au cours de ces dernières années de ces sujets. Ils ont demandé d'abord un travail considérable dont les fruits sont en train de mûrir. Je crois que c'est très important de saluer ce travail et de saluer les personnes qui l'ont conduit et en particulier la directrice des risques dans sa fonction actuelle encore.

Sur ce point, je m'autorise à dire que les annonces qui ont été faites par le Directeur général au cours de la dernière commission non quant aux choix des personnes sur lesquels il ne m'appartient pas de m'exprimer mais sur le plan des périmètres affinés, me paraissent aller tout à fait dans le bon sens. Les évolutions qui sont annoncées me paraissent aller dans la bonne direction.

La deuxième observation liminaire que je voudrais faire c'est qu'il y a forcément un miroitement assez net entre le rapport précédent et celui que je vais vous présenter. Je vais essayer de ne pas être trop redondant sur certains aspects, mais vous ne serez pas étonnés qu'il y ait beaucoup de points qui miroitent étroitement.

Nous sommes d'abord au cœur des compétences de la Commission de surveillance telles qu'elles sont visées notamment par l'article L. 518-7 du Code monétaire et financier. Il indique que notre Commission doit délibérer sur la stratégie et l'appétence en matière de risques et approuver formellement, dans le cadre de ses délibérations, les limites globales d'exposition aux risques dont elle assure la surveillance.

Je précise, vérification faite, que vous n'avez pas tous été destinataires de la note de la Direction juridique. Le CAR-CFE ayant demandé que l'on précise bien clairement ce que l'on devait approuver et ce sur quoi on devait délibérer, la Direction juridique, saisie par le Secrétariat général, nous a répondu – mais à 13 heures 34 tout à l'heure – et donc, nous n'avons pas pu intégrer matériellement ce qui est dit, qui d'ailleurs ne remet pas en cause du tout l'idée générale de manœuvre. Elle devra donc conduire simplement à affiner la rédaction de la conclusion du rapport qui est évidemment positive pour ses évolutions. Il faudra bien distinguer ce que l'on approuve et en quels termes. Ce travail a commencé à être fait par le Secrétariat général. Dans la note de la direction juridique, il y a un petit tableau et que vous devez avoir à l'heure où nous parlons. Dans la séance d'aujourd'hui, le CAR-CFE en réunion commune avait examiné l'actualisation du cadre de gestion des risques du Groupe dans un contexte qui se caractérise par quatre traits :

- la volonté du Groupe de continuer à progresser dans tous ces domaines pour faire progresser la culture des risques et surtout partager la vision du travail, compte tenu de l'hétérogénéité du Groupe et des points de départ très différents en fonction de la taille, de l'historique, de la nature de l'activité des différentes filiales ;

- la montée continue de certains risques pour la Caisse des Dépôts comme pour tout le monde, en particulier le risque RSE. Il n'y a pas de jour où nous ne lisions dans la presse économique et financière des annonces. Encore aujourd'hui, une grande banque vient d'annoncer qu'elle allait réduire ses expositions qui touchent à ces sujets. Je pense aussi à la cybersécurité ;
- la montée en puissance sur ces sujets des rapports de l'ACPR pour laquelle ce type de sujets constitue de toute évidence un des sujets les plus sensibles ;
- dernier élément, le contexte économique et financier général dont la volatilité conduit, pour la Caisse des Dépôts comme pour tout le monde, à renforcer encore le pilotage de certains risques, et notamment les risques de taux.

Le Comité, globalement, a salué la poursuite très nette du processus de maturation de l'encadrement des risques. Tout le démontre : le périmètre. On intègre de plus en plus de choses. Par exemple, cette année, en transparence, les données de la CNP. Ce n'est pas tout à fait anodin pour la concentration géographique et sectorielle ; les domaines de risques couverts (j'y reviendrai) ; l'enrichissement continu des indicateurs et l'encadrement croissant par des seuils d'alerte et des seuils limites. C'est très important, notamment pour les missions de notre Commission.

Un petit bémol qui n'en est pas un, puisqu'il sera assorti d'une proposition : nous avons des dossiers qui sont tellement bien faits qu'ils sont extrêmement abondants. C'était 700 pages qu'il fallait examiner dans le cadre d'un CAR-CFE limité dans le temps avec d'autres points à l'ordre du jour. Merci pour la note de synthèse qui était cependant pour le coup très brève. Le pontage entre les deux n'était pas forcément évident. On fera une proposition tout à l'heure pour essayer de faire évoluer les choses, en plein accord avec les services concernés. Le souci que nous avons et que nous voulons partager avec la Commission de surveillance, c'était d'essayer malgré tout de prendre une vision aussi concrète que possible de ces sujets. Il ne faut pas que ce soit simplement un cadre formel. Il faut que l'on s'assure de l'effectivité de sa mise en œuvre. Ce sera le sens des remarques qui vont suivre.

Premier élément très important, la Commission de surveillance regarde ces sujets dans le cadre annuel, mais aussi à l'occasion des profils de risques. En plus de cela, nous avions eu une réunion technique spéciale en novembre qui était très utile, parce qu'elle a débouché sur des suggestions qui ont été mises en œuvre dès cet examen annuel en particulier pour renforcer le processus d'escalade et en particulier le processus d'information de notre Commission de surveillance, pour l'accélérer en cas de franchissement de seuil d'alerte et encore plus en cas de franchissement d'une limite. Dans ce cas, une information immédiate sera donnée à notre commission et nous serons destinataires dans les cinq jours du plan d'actions qui fera suite à l'évènement déclenchant. Ces communications seront assorties naturellement d'un suivi de ce plan d'actions dans le cadre des réunions périodiques de profils de risques.

Un point toutefois sur lequel j'ai déjà dit un petit mot. Il me semble que l'on pourrait améliorer encore le suivi par la CS de ce processus d'encadrement des risques, en

dégroulant peut-être en deux temps, nous verrons comment, l'examen de ce dossier et en le complétant, comme on l'a fait déjà, mais peut-être d'une façon un peu plus systématique de focus systématiques à l'occasion de l'examen des profils de risques, concernant les risques les plus sensibles sur lesquels le processus est en train de continuer à s'enrichir, le tout en cohérence avec les objectifs de la DRG. Je ne les ai pas rélistés. Il y en a dix et ils ont été largement évoqués dans le rapport précédent.

Le CAR-CFE a noté l'existence de deux nouveaux documents et peut-être pourriez-vous, si vous en êtes d'accord, donner quelques éléments oraux pour la portée de ces documents ? La norme fédérale sur les expositions non performantes est intéressante et la politique de sécurité des systèmes d'information qui vise à harmoniser les principes de sécurité informatique du Groupe.

Un point sensible aussi, c'est l'amélioration du pilotage fonctionnel de la filière risques du Groupe. C'est un des points sur lesquels l'ACPR a fait des observations. Ici, des progrès sont nécessaires et sont attendus. Ils sont d'ailleurs annoncés. Ils porteront de façon très concrète sur le caractère complet, homogène et concomitant des informations qui doivent remonter des filiales ; en creux, on mesure la marge de progrès qu'il y a à parcourir puisqu'aujourd'hui, tout cela est encore incomplet sur certaines filiales, hétérogène et surtout un peu trop échelonné dans le temps. Cela ne permet pas forcément d'avoir la vision des risques opérationnels tels que l'on souhaiterait à terme pouvoir l'obtenir.

Au titre de la cartographie des risques, le cadre 2022 s'est enrichi, selon le langage de la tribu, de six nouveaux taxons, dont deux risques stratégiques ; le risque lié à la transition écologique et climatique et le risque sociétal ; un risque opérationnel, c'est le risque juridique et trois risques de non-conformité qui touchent la sécurité financière, éthique, déontologique et corruption, la protection de la clientèle et la protection des données personnelles.

Le Comité a relevé que plusieurs des risques issus de cette nouvelle taxonomie sont classés sans surprise en risques majeurs : le risque climat, éthique et corruption et sécurité financière.

L'homogénéité, à mieux intégrer certains risques stratégiques. De ce point de vue, le Comité a salué la création de nouveaux indicateurs – une dizaine – et l'ajout aux indicateurs existants de seuils d'alerte ou limites qui renforcent les mailles du filet : de profitabilité, de risques de change, de risques actifs, de risques de crédit et de risques SSI.

Le Comité a relevé la dégradation cette année du degré de criticité de trois des risques majeurs sur vingt-et-un :

- le risque systémique (lié au contexte géopolitique et sanitaire et cela touche la Caisse des Dépôts comme cela touche un peu tout le monde) ;
- le risque de modèle. Là, peut-être, on pourra avoir un petit commentaire oral. Je pense que cela sera utile pour la Commission. Il est passé de modéré à majeur et il est considéré comme perfectible au niveau du Groupe par un rapport de la DRG qui nous a été communiqué à la demande du Comité. On pourra peut-être dire un petit mot de ce point ;
- le risque de fraude interne qui a été évoqué tout à l'heure.

Dans son souci d'avoir une vision aussi concrète que possible des choses, le Comité s'est interrogé sur les critères de pondération qui sont utilisés pour le suivi des risques opérationnels des filiales. Effectivement, c'est difficile. Ces risques sont hétérogènes par nature. La métrique à mobiliser n'est pas aussi simple pour les risques opérationnels que pour les risques financiers. Il a noté les progrès qu'il reste à accomplir dans ce cadre, qui constituent l'une des priorités de la DRG pour 2023 afin, en particulier – parce que c'est à ce maillon-là que cela se situe – d'améliorer la contribution de chaque fonction au dispositif de maîtrise des risques opérationnels. C'est le fameux passage de la matrice de criticité brute à la criticité nette et c'est là-dessus que cela va se jouer beaucoup.

En 2023, les chantiers là-dessus sont clairement énoncés. On retrouve un peu ce qui a été dit tout à l'heure : la fraude, l'externalisation, les risques cyber, les contrôles de niveau 1 et le suivi des incidents.

Le Comité a également évoqué l'intérêt d'un dispositif de tests en matière de risques opérationnels pour s'assurer là aussi de la manière la plus concrète possible de l'effectivité du dispositif. Ce n'est pas forcément très simple, pour les raisons évoquées plus haut, parce que les *stress tests* en matière financière sont assez maîtrisés et assez faciles à décliner. Les tests pour les risques opérationnels, c'est peut-être un exercice un peu plus compliqué et je pense que, là-dessus, sans doute des échanges sont à imaginer. Tout en appréciant la meilleure intégration des risques ESG en 2022, le CAR-CFE a noté d'une part que la Caisse des Dépôts n'a pas effectué de reporting sur la mise en œuvre des principes pour l'investissement responsable en 2022.

Le CAR-CFE invite notre commission à se montrer particulièrement attentive à la poursuite de l'amélioration du suivi de l'évolution des risques sur les enjeux climatiques pour lesquels la formulation du dossier est intéressante à relever puisqu'il est dit que « leur croissance exponentielle est plus rapide que la montée en puissance des DMR les concernant ». On sait l'influence croissante, notamment des agences de notation extra-financière sur l'appréciation de ces risques.

Au titre de l'appétit aux risques et plus spécifiquement des documents qui s'intitulent « cadre et déclaration d'appétit aux risques », plusieurs améliorations sont annoncées. La définition d'un seuil d'alerte sera réalisée sur le risque global de taux en 2023. Notre commission et le comité concerné seront associés évidemment à cette définition.

L'encadrement du risque de profitabilité par un nouveau seuil d'alerte est intéressant. Il sera activé si le ROE prévisionnel est négatif ou si l'écart entre le ROE prévisionnel est celui observé est supérieur à 3 %. Ce sera un indicateur semestriel.

Le Comité a également apprécié l'intégration, sur un sujet sensible sur lequel l'actualité se renouvelle en permanence, j'en dirai un mot, de deux nouveaux indicateurs sur les risques SI et en particulier l'indicateur qui s'intitule « perte économique liée au décalage de planning du portefeuille de projets majeurs en cours ». Compte tenu des déboires que la Caisse des Dépôts connaît sur certains des grands programmes, SIGMA mais pas seulement, le CAR-CFE recommande évidemment un suivi particulier en 2023 de ce nouvel indicateur. Peut-être pourrions-nous avoir un petit échange avec la Direction générale sur le niveau, qui paraît relativement élevé, retenu pour son déclenchement

: 30 et 50 millions d'euros pour le montant des pertes économiques liées au décalage du planning du portefeuille des projets en cours. C'est tout de même une somme importante. Si on s'en tient à la lecture du règlement intérieur que nous venons d'adopter, je me demande d'ailleurs si aux termes de l'article 32 du règlement, dans le dernier alinéa, ces seuils ne devraient pas être portés sans délai à notre connaissance dès qu'ils sont décidés. Il y a donc un petit sujet par rapport au niveau de ces seuils. Je ferai une petite allusion à l'actualité, puisque nous avons été informés par notre Président d'un sujet qui émerge et sur lequel des échanges ont eu lieu. À partir d'un relevé d'observations provisoires de la Cour des comptes, sur ce qui passe concernant le Service des retraites de l'Etat (SRE) sur l'évolution du suivi informatique desquels la question peut se poser de savoir si ce type de problématique ne trouvera pas à s'appliquer. Je n'ai pas besoin de souligner l'extrême sensibilité du sujet sans rentrer dans le détail. On a eu communication de ce relevé d'observations provisoires. On a pris connaissance, bien sûr, de ce que le Président a écrit à la Direction générale et aussi de la réponse de Michel Yahiel. Je pense que c'est un sujet qui peut-être méritera quelques mots compte tenu de l'actualité. On donne une sorte de cas pratique. Ce n'est jamais mauvais sur ce type de sujet, me semble-t-il. Le CAR-CFE invite notre Commission à suivre tout particulièrement l'encadrement du risque global de taux et l'encadrement du risque de crédit. Notre Commission, dans une vision concrète, pourrait s'intéresser aussi à une mise en œuvre effective des plans d'actions annoncées comme « en déploiement » qui concernent le climat, les SSI, les titres et la corruption.

Au vu de l'ensemble de ces documents et des échanges qui ont lieu pendant et depuis le Comité, le CAR-CFE propose à notre Commission d'approuver l'actualisation du cadre de la gestion des risques du Groupe, et propose également de mener conjointement avec la Direction générale une réflexion visant à dégrouper l'examen du dossier à l'ordre du jour.

Voilà, M. le Président. J'en ai terminé avec ce rapport.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Ce rapport est très complet sur un sujet qui est tout de même assez fondamental. Il est dense, c'est sûr, mais assez fondamental.

Je peux commencer peut-être par remercier Nathalie Tubiana et ses équipes qui, depuis la réunion du 30 novembre 2022, ont fait évoluer les choses et ont travaillé avec les comités pour améliorer le dispositif que nous évoquons aujourd'hui. Cela me paraît être de très bon augure pour nos travaux à l'avenir.

Il y a deux choses qui m'interpellent. La première est qu'il est évidemment très, très difficile de déterminer les seuils et les alertes pour éviter de se retrouver entre le déluge d'alertes qui n'ont pas d'importance mais s'assurent de recevoir celles qui en ont beaucoup. Du coup, il me paraît extrêmement important que la Direction générale soit extrêmement robuste, mais il y a une part d'intelligence humaine qui n'échappera jamais à la réalité des choses. Au bout d'un moment, il y a certains dossiers qui peuvent être sensibles et où il n'y a pas d'indicateur ou l'indicateur, pour une raison ou une autre, est inférieure, parce que l'indicateur n'a pas été conçu pour cela. Il va de soi qu'il y aura une attente implicite de la Commission de surveillance d'être alertée si cela représente un risque. Je

crois qu'il faut à la fois continuer à travailler pour essayer d'améliorer cette cartographie. C'est une demande de l'ACPR à juste titre, parce qu'elle permet un meilleur pilotage des risques du Groupe. Il y a plusieurs sujets sur l'ensemble du Groupe qui continuent à se poser et qui vont prendre un certain temps, je pense, mais ils vont se diriger peu à peu dans la bonne direction.

En même temps, il ne faut pas perdre de vue que n'importe quelle scène de risque ne compense pas l'échange humain perpétuel que l'on doit avoir entre la Commission de surveillance et la Direction générale.

Sur ce, Nathalie, est-ce que vous voulez répondre ?

Mme Tubiana, Directrice des risques du Groupe :

Oui. Merci beaucoup. Quelques éléments de réponse aux différents points que vous avez indiqués dans votre avis, en premier lieu le sujet du dégroupage et de l'ensemble des documents qui sont effectivement nombreux. Nous avons déjà engagé un travail en interne avec M. Olivier, ici présent. Au sein des services de la Caisse des Dépôts, nous pouvons très bien faire cet exercice de dégroupage. Nous avons un échange prévu avec les filiales en février pour vérifier que c'est possible aussi à leur niveau, parce que, évidemment, ce sont des documents consolidés à l'échelle du Groupe. Il faut que l'on embarque toutes les parties prenantes. Ensuite, nous verrons les impacts que cela a en termes de comitologie à notre niveau et au niveau de la Direction générale. A quel moment inscrivons-nous cela dans les agendas du Comex, mais aussi à votre niveau ? Cela suppose de revoir aussi le format des Comités d'audit pour répondre à cet objectif.

Les prochains rendez-vous de l'année 2023 et notamment les deux rapports semestriels et annuels sur l'activité de la DRG sont des moments où Virginie vous présentera les travaux qui sont réalisés sur les évolutions engagées en 2023, autour du data hub, du pilotage des risques de crédit et d'actifs au niveau du Groupe, l'avancement du programme sur les risques opérationnels. Il est vrai qu'aujourd'hui les livrables sont encore hétérogènes et incomplets. Ce sont des travaux que nous avons engagés il y a un an. Ils sont encore récents. Nous avons tout de même bien progressé. Nous avons fait beaucoup de choses au cours de l'année : une cartographie consolidée des risques, une politique de gestion des risques, des premiers reportings sur les incidents. Évidemment, c'est encore incomplet et il faut progresser avec les filiales.

Sur le pilotage fonctionnel de la filière, c'est effectivement un point important. Nous avons fait le tour des différentes actions qui nous permettront de renforcer cette relation avec les filiales, autour probablement de la formalisation par les filiales de leur engagement à respecter les principes qui sont décrits dans les différents documents et à répondre à nos objectifs de renforcement du dispositif, de fixation d'objectifs fonctionnels, de davantage de présence de la Direction des risques dans les instances des filiales régulées. Tout ceci est en cours de formalisation et on vous les présentera le moment venu. On a aussi l'intention de présenter cela avec les Directeurs des risques des filiales le 7 février prochain pour vérifier que ce sont des éléments qu'ils peuvent mettre en œuvre. Effectivement, il n'y a pas eu de reporting en tant que tel sur l'investissement responsable en 2022 parce qu'il n'y a pas eu de questionnaire envoyé par le réseau qui porte les principes d'investissement responsable. Ils ont refondu leur plateforme et ils n'ont pas appelé les institutions à

répondre à leur questionnaire. En revanche, il y a bien eu un bilan « investissement responsable » qui a été produit et qui a été communiqué comme tous les ans.

Peut-être encore un mot sur les risques de modèle. Effectivement, on a dégradé en quelque sorte la cotation dans la cartographie suite à deux éléments : un bilan réalisé par la Direction de l'audit sur le dispositif de Bpifrance en considérant qu'il devait encore progresser et les demandes de mesures correctives formulées par l'ACPR dans le cadre des deux missions sur place sur l'ALM (Asset and Liability Management). Ils nous ont conduits à considérer que le dispositif devait encore gagner en maturité.

Sur la norme sur les prêts performants, je propose que Jean-Baptiste en dise quelques mots.

M. Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la direction des risques du Groupe :

La norme sur les prêts non performants fait suite aux deux précédentes normes qui avaient été validées dans ce cadre en 2020 et en 2021 sur le défaut et la *forbearance*. Il s'agit d'une norme Groupe qui s'applique à l'Etablissement public et à ses filiales bancaires au niveau du prêt : un prêt est considéré comme non performant en cas de montant en souffrance depuis plus de 90 jours ou si certains éléments indiquent que son remboursement par l'emprunteur est improbable. La norme a été rédigée en collaboration avec l'ensemble des filiales régulées et est adoptée également par ces dernières. En 2023, nous allons réaliser la mise en œuvre opérationnelle de cette norme au niveau de l'Etablissement public.

Mme Tubiana, Directrice des risques du Groupe :

Catherine peut éventuellement apporter des éléments de réponse sur le SRE.

Mme Mayenobe, Secrétaire générale du groupe Caisse des Dépôts :

Nous n'avons pas reçu le rapport définitif de la Cour suite à la réponse au rapport provisoire. J'ai une très bonne nouvelle à partager avec vous sur la mise en production réussie du volet « paye » de SRE côté Caisse des Dépôts, avec une qualité absolument exceptionnelle. Sur 4,6 millions d'opérations, nous avons eu 35 anomalies, ce qui dénote une très, très bonne qualité de recettage et de mise en production qui nous allons valoriser auprès de nos collègues de la DGFiP qui sont en train de regarder les conditions dans lesquelles ils vont basculer leurs opérations de paye sur ce système.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'ai juste une question et après, Jérôme, je te passe la parole. L'indicateur de risques de profitabilité, c'est-à-dire le différentiel entre zéro et 3 %, entre le prévisionnel et le réalisé, si on prend l'année dernière, par exemple, à combien cet indicateur sortirait ? Je ne demande pas forcément une réponse sur le champ, mais je serais curieux de savoir où cela sort par rapport à la limite de 3 %.

M. Bascher :

Président, je voudrais vraiment féliciter les équipes parce qu'il s'agit de faire en deux heures : « hétérogénéité et

homogénéité des risques de la Caisse des Dépôts » et cela fait 700 pages, hors le manuel qui dit comment on fait de manière opérationnelle. C'est ce qui est bien compliqué sans doute pour l'ACPR. Je le dis parce que je veux que ce soit inscrit au PV. Il s'agit de comprendre que ce n'est pas qu'un établissement financier – je parle sous le contrôle de gens qui connaissent ce secteur bien mieux que moi – où l'on gère des lignes où tout est en finance. Et là, tout n'est pas qu'en finance. Quand le perchman fait grève, cela n'a pas tout à fait le même impact que si c'est le trader qui oublierait d'appuyer sur un bouton. Ce n'est pas le même impact.

Donc, on voit bien que l'on a une différence. Il y a beaucoup de filiales additionnelles qui ne sont pas des filiales financières. C'est le groupe Caisse des Dépôts et c'est son originalité. Ce n'est pas que – même si je l'applaudis des deux mains – le grand groupe financier public. Il y a autre chose. Il est extrêmement important que l'on soit aux meilleurs standards de place sur le groupe financier public et que l'on trouve des bonnes matrices de passage pour les autres filiales, inscrites dans une filière qui sait se mettre au besoin de la Caisse des Dépôts dans ses *reportings*, mais en même temps, dans ses réalités de terrain. Il y a un moment, je ne suis pas sûr que le perchman fasse toujours la fiche qui va bien de *reporting*. C'est un peu à cela que j'appelle. Il faut vraiment avoir en tête que, autant sur la partie financière, au sens large, cela doit être dans les meilleurs standards de place. Il n'y a pas de raison. Autant sur le reste, il faut faire attention. Quand on prend La Poste, par exemple, délivrer du courrier, ce n'est pas exactement la même chose que La Banque postale.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Est-ce qu'il y a d'autres interventions ? Non. Et bien, écoutez, je propose que l'on clôture nos travaux avec un peu d'avance. Il est 19 heures 05. Je voudrais vous remercier à nouveau... Non, Jérôme, vous voulez dire un mot. Je vous passe la parole pour clôturer.

M. Bascher :

Oui, merci. Effectivement, c'est peut-être la dernière Commission de surveillance sous cette forme avec ses commissaires surveillants ici et là. Moi, j'ai eu beaucoup de plaisir depuis trois ans qu'ils m'ont gentiment fait confiance. Vraiment, c'est un grand plaisir pour moi. Au-delà du plaisir, une certaine admiration. Il y a ici des gens avec lesquels je travaille depuis longtemps. On s'est beaucoup croisé dans notre carrière et cela va peut-être continuer, donc j'en dis du bien ! *Rires*.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jérôme.
Bonne soirée et au 8 mars ! Pardon ! Jean !

M. Pisani-Ferry :

Je voulais intervenir parce que c'est ma dernière Commission de surveillance. J'ai été absent ces dernières semaines pour des raisons de santé. Cela m'a empêché d'être là, notamment aujourd'hui. Je voulais simplement dire que j'ai beaucoup apprécié ces années passées à la Commission de surveillance. J'ai appris énormément. Je pense que la Caisse des Dépôts est une très belle maison.

La combinaison d'une culture de l'intérêt général et de compétences financières est très rare.

La raison pour laquelle je quitte et que je n'ai pas demandé mon renouvellement, cela ne tient pas à une déception de quelque manière que ce soit. Cela tient simplement au fait que la charge de travail que demande la participation à la Commission de surveillance est très élevée. Je n'ai pas le sentiment de pouvoir y consacrer autant de temps et autant de bande passante que je le devrais. C'est pour cette raison que j'ai fait savoir à la Présidente de l'Assemblée que je ne souhaitais être retenu.

Merci à tous et un merci particulier au Président, aux collègues, à la Direction générale et bien sûr au Secrétariat général de la Commission de surveillance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean ! Nous te souhaitons le meilleur et cela a été un plaisir absolu d'être à tes côtés pendant quatre mois, mais quatre mois formidables. Merci à toi. Michèle ?

Mme Pappalardo :

Merci. En fait, j'aurais dû m'organiser avec Jean pour qu'il parle en notre nom à tous les deux, parce que je n'ai pas un mot à retirer de ce qu'il a dit. Je n'ai pas non plus demandé à être renouvelée ou, plutôt, j'ai dit que je ne souhaitais pas être renouvelée, pas du tout parce que le

sujet n'est pas intéressant et que je n'aime pas travailler avec vous, loin de là. Au contraire, j'ai beaucoup appris, énormément en trois ans et vraiment sur beaucoup de sujets. J'ai rencontré des gens que je ne connaissais pas et que j'apprécie, d'autres que je connaissais déjà et que j'ai été ravie de retrouver.

Franchement, j'ai beaucoup d'intérêt pour tout cela, mais comme Jean, c'est un énorme travail si l'on veut vraiment le faire bien. Il faut lire et essayer de comprendre beaucoup de choses. J'ai pas mal d'autres activités qui me font choisir au bout de trois ans de ne pas revenir. J'ai dit aussi à Eric Lombard, l'autre jour, que ce n'est pas forcément la manière dont je préfère travailler de participer à un conseil d'administration, une commission de surveillance. J'ai envie de faire des choses directement moi-même et cela prend beaucoup de temps. C'est pour cela qu'au bout du compte, je suis triste de vous quitter, mais je le fais en toute connaissance de cause et en étant convaincue que je continuerai à travailler avec quasiment chacune et chacun d'entre vous. Merci encore pour ces trois années.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Michèle.

Si c'est tout, je clôture la séance et vous retrouve le 8 mars 2023.

La séance est levée à 19 heures 08.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
3^{ème} séance - Année 2023
31 janvier 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 31 janvier 2023, à 12 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie en visioconférence via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Pappalardo, Bergeal, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Pisani-Ferry, Perrot, Janailac, Dessenne.

Assistaient également à la réunion :

M.Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Sichel, Directeur général délégué du Groupe et Directeur de la Banque des Territoires ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Audrey Girard, Adjointe au Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts ; M. Rémi Fournial, Directeur du département des opérations de fusions/acquisitions au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 12 heures 00.

Délibération sur le projet Ormes

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Nous sommes réunis aujourd'hui pour une décision importante portant sur le projet Ormes dont nous avons suivi les différentes évolutions dans les dernières semaines et les derniers mois.

Pour cadrer le débat, parce que l'exercice que nous avons aujourd'hui est sensiblement différent des exercices en Commission de surveillance, l'objectif de cette réunion est véritablement d'arriver dans l'heure et demie qui suit à une décision, à un vote qui arbitrera la capacité de la Caisse des Dépôts à poursuivre l'opération.

La Direction générale présentera très brièvement l'opération en partant du principe que chacun a pu se familiariser avec l'ensemble des dossiers qui ont été circularisés en amont ainsi qu'avec les notes du Secrétariat général et les notes de la Caisse des Dépôts et les différents avis des directions, notamment juridique. Je donnerai très brièvement la parole aux différentes directions présentes qui se sont exprimées sur les risques afin qu'elles illustrent non pas l'ensemble des risques référencés dans les notes d'accompagnement, que j'estime que chacun a lu, mais ceux qu'elles considèrent comme étant les risques principaux de l'opération, avant

de faire un tour de table de tous ceux qui voudraient s'exprimer.

Plusieurs choses me paraissent importantes. La première est que nous avons le quorum nécessaire à ce moment pour procéder à un vote. La deuxième est que le règlement intérieur prévoit un vote dans lequel il faut, pour approuver une opération, une majorité des commissaires surveillants présents, ce qui veut dire très concrètement qu'il faut une majorité, abstentions comprises. Une abstention est donc comptabilisée comme un vote contre, ou en tout cas un vote de refus de prise de décision de la Commission de surveillance. Je pense que chacun doit être très clair avec cette modalité avant de prendre sa décision.

Sur ce, je vous invite à suivre l'exemple que la Direction générale va nous montrer, c'est-à-dire à être très concis et précis dans vos interventions afin que la Direction générale ou la direction concernée puisse répondre de façon très précise aux interventions de chacune et de chacun et pour que nous puissions arriver dans les temps impartis à une décision de la Commission de surveillance sur le dossier qui nous occupe aujourd'hui.

Pour ne pas perdre de temps, je vous propose de passer la parole immédiatement à Éric Lombard.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Mesdames et Messieurs, effectivement c'est un dossier important sur lequel nous étions animés par deux objectifs. Le premier objectif est de transformer cette société pour en faire une société beaucoup plus respectueuse des résidents, des malades, et parallèlement d'éviter ce qui apparaît aujourd'hui comme le seul plan B possible, c'est-à-dire une liquidation judiciaire avec des conséquences probablement dommageables à la fois pour les salariés et les résidents, tout en protégeant nos intérêts financiers, et je dirais même en veillant à ce que l'opération puisse être financièrement favorable pour nous.

Nous avons testé le deuxième sujet il y a quelques jours, le 19 janvier, puisqu'Hélène Bourbonloux a proposé un compromis qui n'était financièrement pas conforme aux limites que nous nous étions fixées. Je lui ai dit préférer ne plus faire partie des discussions plutôt que de prendre le risque d'une opération qui ne soit pas équilibrée financièrement pour la Caisse des Dépôts. Nous sommes très déterminés aussi sur l'aspect financier puisque le 19 janvier, nous sommes sortis du jeu.

Pourquoi y sommes-nous de nouveau entrés ? Parce que la Direction générale d'Orpea, tout bien réfléchi, s'est dit que la meilleure solution pour Orpea, pour les salariés et pour les résidents, était positivement de nous demander d'entrer au capital, de prendre la majorité du capital, de prendre la majorité du conseil d'administration. Alors que cette position n'avait pas été exprimée aussi clairement par le Président et le Directeur général d'Orpea, j'ai eu un entretien avec Laurent Guillot, lequel m'a dit dans les termes les plus clairs que s'il y avait un accord financier, il serait heureux d'être dans une société contrôlée par la Caisse des Dépôts, la MAIF et la MACSF, de diriger la société sous notre contrôle et dans les cadres éthique et financier que nous lui fixerions. Il a indiqué que c'était pour lui la meilleure solution pour la société, pour les salariés.

C'était une étape indispensable qu'il y ait cet alignement et cet accord, surtout dans la durée, et que Guillaume Pepy et Laurent Guillot travaillent avec nous. Ensuite, sur cette base, nous avons rouvert la négociation financière, qui était pilotée par Antoine Saintoyant et sur laquelle les sujets se sont améliorés pour deux séries de raisons.

Ça, c'est sur le financier. Sur le changement de modèle, la société a d'ores et déjà évolué fortement et Laurent Guillot est attentif à ce qui soit dit que le changement de modèle a déjà commencé, notamment avec un rythme de recrutement extrêmement élevé pour que le taux de présence d'aïdants auprès des résidents augmente et se rapproche des 8 fixés par la Défenseure des droits. C'est un seuil élevé, mais je pense que dans la durée il faudra le rechercher. Il y a aussi un recentrage géographique. Par ailleurs, il s'agit de changer complètement l'organisation de la suite.

J'aborde un dernier point. Nous aurons le contrôle de la société. Le conseil d'administration sera un endroit où se définira la politique sous notre autorité. Hier soir, la MAIF a formellement approuvé l'investissement, pour autant naturellement que vous le validiez vous aussi. Nous avons échangé quelques mots ce matin avec Pascal Demurger, le patron de la MAIF, qui tient lui-même à être au conseil d'administration de façon à pouvoir peser. La MACSF sera représentée par son numéro 2.

Nous travaillons sur une représentation, entre la CNP et nous et des personnalités qualifiées, de personnes extrêmement compétentes et ayant une forte autorité, parce que cette majorité, nous allons l'exercer et nous allons d'ailleurs l'exercer sous votre surveillance, puisque si l'affaire se fait, elle sera placée dans la Direction des participations stratégiques d'Antoine Saintoyant, et naturellement, pour un dialogue aussi étroit que vous le souhaitez sur l'évolution de la société.

Voilà ce que je pouvais vous dire en quelques mots très condensés, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Éric. Trois directions ont été sollicitées pour un avis dans le cadre du CDE. Je donne la parole à la Direction juridique.

Mme Girard, Adjointe au Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour à tous. C'est moi qui représente la Direction. Pour m'exprimer très brièvement par rapport à la question que vous avez posée, d'abord l'avis de la Direction juridique est positif sur cette opération, mais je tiens simplement à signaler, pour que tout le monde l'ait en tête, qu'il s'agit certainement d'une procédure de sauvegarde accélérée dans laquelle nous allons nous engager, qui est une première puisqu'elle mettra en œuvre pour la première fois une réforme qui a été instituée il y a peu de temps, en 2021, avec des concepts juridiques qui ne sont pas encore éprouvés et sans jurisprudence. C'est pour expliquer que nous avons manié des concepts parfois sans application par les tribunaux. C'est la première chose.

C'est aussi une réforme qui tient au fait que l'on peut imposer aux créanciers de la société un plan, donc leur imposer la manière dont ils vont être traités, et qui repose aussi sur une valorisation de l'entreprise.

Maintenant, pour répondre à votre question très précise, quels sont les risques ? Il y a les risques qui sont liés à l'opération en elle-même du fait que l'on va imposer un plan à des créanciers qui seront peut-être mécontents et qui ne seront peut-être pas suffisamment traités comme ils souhaitent et qui vont pouvoir remettre en cause l'opération. C'est un risque, avec par exemple une contestation contre la constitution des classes de créanciers, contre le plan, que peut arrêter le tribunal de commerce, ou encore contre la dérogation d'offre publique d'achat que l'on va devoir demander à l'AMF. Ce sont donc les risques liés à l'opération en elle-même, et ensuite il y a toute une série de risques contentieux.

S'agissant des risques contentieux, je m'arrête plus particulièrement sur les risques qui sont liés aux plaintes des familles. Aujourd'hui, il y a des plaintes des familles qui sont des procédures au pénal. On ne sait pas combien. On sait par la presse qu'il y en a environ 70, mais ce sont des enquêtes qui sont confidentielles donc nous n'en avons pas connaissance. D'ailleurs, la société elle-même déclare dans son document de référence qu'elle n'a pas plus d'informations compte tenu de la confidentialité de l'enquête. Il y a toutes ces plaintes qui sont des procédures pénales.

En France, à notre connaissance, il n'y a pas de contentieux au civil sur des demandes d'indemnités.

En revanche, il y en a en Angleterre, en Espagne et en Autriche. Ce que nous comprenons, c'est que les demandes d'indemnisation sont couvertes par les assurances, mais je dirais que les plus gros risques sont le risque réputationnel et les risques liés à un certain nombre de plaintes dont nous ignorons exactement la teneur, les faits reprochés et les demandes d'indemnisation qui pourraient avoir lieu par la suite au civil en sachant qu'aujourd'hui il n'y en a pas.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci. La Direction des risques ?

Mme Tubiana, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Les deux principaux risques selon la Direction des risques sont tout d'abord, le risque d'image, comme vient de l'évoquer Audrey. Il est vrai que les actions judiciaires et les enquêtes en cours, concernent évidemment l'ancienne équipe dirigeante et que l'intervention du consortium est aujourd'hui bien accueillie, néanmoins nous n'avons pas une connaissance entière de l'ensemble des actions en cours et d'autres peuvent intervenir. Il n'est donc pas exclu que cela puisse avoir un impact, notamment que les retombées médiatiques puissent avoir un impact sur le projet, en particulier sur le cours de bourse. C'est un risque qui subsiste malgré tout.

Le deuxième risque est évidemment un risque financier lié à la bonne exécution du plan d'affaires prévisionnel. Le plan d'affaires qui est proposé par le consortium inclut des hypothèses prudentes. Il est néanmoins soumis à plusieurs aléas :

- les incidences financières potentielles des enquêtes et des actions judiciaires en cours ;
- les éventuelles évolutions réglementaires qui pourraient aussi avoir un impact ;
- l'évolution des taux.

Plusieurs mesures sont prévues pour répondre à ce risque. Il s'agit de la restructuration de la dette, du niveau de new money qui est extrêmement important pour maintenir un niveau de liquidité suffisant pour pouvoir faire face justement aux aléas à venir, de la cession d'une partie du patrimoine immobilier, et des provisions. Il y a un certain nombre d'éléments qui sont pris en compte et intégrés dans le plan d'affaires pour faire face à ce risque. Néanmoins, vu de la Direction des risques, c'est quand même un risque qui subsiste.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Enfin, la parole est à la Direction financière.

Mme Chapron du Jeu, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. D'abord, je voulais préciser, que le projet d'acquisition par la section générale est bien intégré dans la programmation financière pluriannuelle 2023-2027 et les impacts financiers de l'opération pour le Groupe, notamment en termes d'impacts en fonds propres, sont conformes aux trajectoires financières de la programmation financière pluriannuelle.

En termes de risques, comme pour la Direction des risques, le risque financier lié à la bonne exécution du plan d'affaires est bien sur un point important d'attention, c'est-à-dire d'une part la finalisation de l'instruction selon les termes décrits, permettant à la fois la restauration des équilibres financiers du groupe Ormes et du point de vue du Groupe CDC de réaliser un investissement avisé sans besoins futurs de financements, et d'autre part, par la prise de contrôle, l'assurance de l'alignement d'intérêts et aussi quant au suivi et au pilotage des enjeux financiers et extrafinanciers.

Cela m'amène à un deuxième point d'attention, qui est l'alignement de l'opération avec les engagements du groupe Caisse des Dépôts en matière de RSE, ce qui nous a conduits à un volet ESG important, en termes de recommandations, pour garantir notamment le maintien de la notation ESG de la Caisse des Dépôts. Nous avons plusieurs recommandations en termes d'informations extra-financières, de suivi d'indicateurs sociaux, de reporting extra-financier et aux agences extra-financières et à la gouvernance, en sachant bien sûr que l'engagement de la Caisse des Dépôts, du groupement et du management est bien de transformer en profondeur le modèle, ce qui est un élément d'assurance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Avant de passer la parole, pour commencer, la première chose est qu'il est très clair, je pense, vu le dossier et vu l'explication, que ce n'est pas une opération exempte de tout risque. C'est clair. Après, c'est une opération qui est pleinement dans le mandat de la Caisse des Dépôts, puisque nous nous attaquons à un débat qui est un véritable débat de société et un débat de cohésion sociale très important pour notre pays dans les années à venir. Le dossier étaye cela et il me semble que c'est un sujet primordial pour notre société dans les années à venir.

La deuxième chose est qu'il est également très clair qu'il y a un risque considérable à ne pas faire. Cela créerait une liquidation judiciaire qui serait empreinte de conséquences sociales assez graves partout sur le territoire, à la fois dans les EHPAD, mais aussi dans toutes les activités afférentes d'Orpea, par exemple les cliniques psychiatriques, et nous connaissons tous l'état de la psychiatrie et de la pédopsychiatrie en France. Du coup, il faut être très clair sur le fait que dans un sens comme dans l'autre, la décision que nous prenons aujourd'hui n'est pas exempte de risques.

En ce qui nous concerne, le 29 novembre, nous nous étions réunis avec la Direction générale pour avoir une discussion préliminaire sur le principe de cette opération au vu de sa sensibilité, et la Commission de surveillance avait, par mon truchement, émis huit conditions à la poursuite de cet engagement.

Au regard du dossier et de l'intervention d'Éric, je considère que sept d'entre elles sont pleinement respectées, et qu'une dernière, qui me paraît importante, nécessite de la réassurance de la part de la Direction générale, si la CDC devenait actionnaire. C'était le fait qu'il y ait un aspect social dans l'évolution du nouveau modèle d'entreprise qui sera développé dans les années qui suivent l'opération. Aujourd'hui, dans le dossier, cet aspect social n'est pas parfaitement étayé et j'aimerais être pleinement assuré du fait que la Caisse des Dépôts

actionnaire d'un nouveau groupe Orpea s'assurera que ce soit le cas.

Pour ne pas prendre trop de temps, je voudrais donner un privilège à Jean Pisani-Ferry qui est absent et m'a confié sa délégation de vote, assortie des deux questions suivantes qu'il m'a transmises. Quel est l'horizon et quels sont les critères de sortie de l'investissement pour la Direction générale ? Quelles seraient les implications de cette nouvelle extension dans le domaine de la Caisse des Dépôts ?

Sur ce, je propose que nous commençons un tour de table, peut-être en commençant par Jérôme.

M. Bascher :

Merci, M. le Président. Pour moi, il y a deux éléments. C'est comme la réforme des retraites. Il y a une partie comptable et une partie sociale, de justice et éthique. Sur la partie financière, je préfère dire que je n'ai pas de doute sur le bon travail qui a été exécuté par la Caisse des Dépôts et ses partenaires, et j'y tiens vraiment. C'est-à-dire que les deux partenaires du groupement me semblent être des partenaires aussi éthiques que le groupe Caisse des Dépôts, et c'est extrêmement important. Ce sont deux groupes mutualistes dont l'intérêt n'est pas de faire de la perte. Je préfère le dire aussi clairement que cela. Sur la partie financière, je n'ai rien à redire, je trouve que cette opération est convenable.

Sur la partie que j'ai qualifiée d'image, d'éthique, de morale, j'ai cinq points et je veux les dire dans l'ordre parce qu'il y a des choses qui n'apparaissent pas dans le dossier. Selon mes sources, il y aurait beaucoup de montages offshore dans le groupe Orpea, notamment pour leurs acquisitions à l'étranger. Il n'y a pas un mot là-dessus. Je crois qu'il faut être très clair dans ce que l'on va dire du débouclage de tous ces montages offshore. C'est une condition sine qua none.

Ma deuxième remarque, mais cela a été dit, porte sur le recentrage géographique, car s'il y a des contentieux en France et si on arrive encore à peu près à savoir ce qu'est un tribunal français, et j'ai bien dit « à peu près », les tribunaux étrangers et les plaintes ailleurs semblent absolument risqués dans des pays risqués, et pour des montages douteux.

C'est un peu dans l'ordre et dans le désordre, excusez-moi. La troisième chose, pour moi, c'est qu'il faut affirmer que nous continuerons l'apurement, non pas des comptes, mais aussi des fautifs et des responsables, et y compris de ceux qui ont fait des montages bizarres. Il ne faut donc pas hésiter à dire que nous serons intransigeants sur la moralité de tous ceux qui seront choisis pour diriger. Je ne parle pas évidemment des soignants, dont le rôle a été souvent difficile et du coup parfois très déconsidéré.

Il me paraît clair aussi qu'il faudra changer de nom. C'est comme le Crédit Lyonnais. La plus grosse faute du Crédit Lyonnais dans les années 1990 est de ne pas avoir changé de nom tout de suite. Cela me paraît assez clair et c'est extrêmement important.

Enfin, et c'est extrêmement important pour nous en tant que Commission de surveillance, il nous faudra un suivi de ce dossier, au début mensuel en Commission de surveillance, puis par une note trimestrielle que je vais qualifier de plus financière.

Cela me semble être des conditions minimales pour que je puisse voter positivement. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jérôme. Jean-Marc ?

M. Janailac :

Merci. Le premier point, c'est que je crois effectivement que c'est pleinement le rôle de la Caisse des Dépôts d'intervenir dans ce dossier. C'est tout à fait conforme à sa mission, d'autant plus que ce secteur faisait partie des priorités.

Je ne suis pas trop pessimiste sur le risque que le plan d'affaires ne soit pas mené comme il est prévu, parce que d'abord vous avez pris une marge par rapport à ce qu'avait prévu le management. Deuxièmement, c'est quand même un secteur où il y a une forte croissance de la demande. Troisièmement, il va y avoir des économies avec les ventes immobilières, la fermeture d'une dizaine de pays.

Par ailleurs, à part la crise financière, s'agissant des résultats de l'entreprise, même si on augmente l'encadrement des personnes, etc., on est quand même dans un domaine sur lequel on peut atteindre un niveau de rentabilité certes moins important qu'avant, mais raisonnable. Là-dessus, je ne me fais pas trop d'inquiétude, le travail semble avoir été bien fait.

Je suis un peu plus inquiet sur les risques juridiques, mais pas tellement sur les risques liés aux recours des familles. Effectivement il y en aura, mais la justice française est beaucoup moins généreuse là-dessus que la justice américaine par exemple, donc même s'il y en a une centaine, par rapport aux sommes en question, ce n'est pas ce qui va mettre en péril l'équilibre financier et économique du Groupe. Je suis plus inquiet sur les risques dont a parlé la Direction juridique liés aux nouveaux process et aux recours des créanciers, et là-dessus je ne vois pas très bien les remèdes que l'on peut apporter à cela. Le seul remède est de ne pas faire l'opération, et comme il faut la faire, il faut savoir qu'il y a ce risque, mais je ne vois pas très bien comment faire.

Sur le risque d'image, je crois que là c'est clair et je suis tout à fait d'accord, il faut changer le nom pour bien montrer qu'il y a un avant et un après, et, autant que faire se peut, ne pas être lié avec l'image des managers précédents.

Pour finir, j'aurai la même question que Jean. À terme, quel est l'objectif de la Caisse des Dépôts ? Est-ce de jouer le rôle du pompier pour sauver cette entreprise en difficulté, puis s'en désengager une fois qu'elle sera remise sur les rails, mais comment ? Quel calendrier voyez-vous ? Quels sont les critères qui vous permettront de dire si nous restons ou si nous nous en allons ? Comment cet investissement va-t-il se situer dans l'ensemble des investissements de la Caisse des Dépôts ?

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Marc. Viviane ?

Mme Artigas :

Merci, Président. Je voulais dire combien cette opération est sans doute importante. Éric l'a dit, mais la liquidation judiciaire serait effectivement dommageable, à la fois pour les salariés et les résidents. On a besoin de ces lits. La question de l'accueil du grand âge est importante. Nous n'avons pas eu cette loi sur le grand âge, qui devait arriver et qui a été annulée, donc je crois que là nous sommes

vraiment dans un sujet important pour notre pays. Par conséquent, il y a sans doute plus de risques à ne pas faire pour notre société qu'à faire. Je parle pour la Caisse des Dépôts et je parle de notre pays.

J'ai la question du changement de modèle, qui a commencé avec en particulier l'augmentation du taux d'encadrement, mais nous voyons bien toutes les difficultés qu'il y a en ce moment à recruter des aides-soignants, des infirmières et des médecins. Elles impactent aussi bien évidemment l'équilibre financier des structures. Nous voyons également l'augmentation des dépenses d'énergie, des dépenses d'approvisionnement pour la restauration, et l'impact de l'inflation. Tout cela est-il inclus dans l'équilibre financier que nous cherchons aussi à avoir sur cette opération ?

Ensuite, ma question est de savoir s'il y a des volontés d'accompagner pour aller vers de la création de nouveaux établissements qui soient aussi sur des modèles un peu plus inclusifs, sociaux, aller vers l'accueil de catégories de seniors moins aisés, puisqu'Orpea était plus sur des catégories de personnes un peu plus aisées. Je crois que nous devrions travailler à avoir cet accompagnement, cette idée de créer des places aussi pour des personnes un peu moins aisées.

J'ai aussi la question suivante. Si à un moment donné il y a une nécessité de recapitalisation, y a-t-il des garde-fous pour que nous ne perdions pas le contrôle du conseil d'administration de ce nouveau groupement ?

Je suis d'accord également sur le changement de nom, évidemment.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Viviane. Marc ?

M. Le Fur :

Merci, Président. Bonjour à tous. Je m'exprime rarement, mais là je vais le faire en prenant un tout petit peu de temps. D'abord, je voulais saluer le travail remarquable fait par les équipes de la Caisse des Dépôts, comme d'habitude. Je vois bien aussi l'intérêt de cette évolution pour les personnes en établissement, pour les familles, pour les salariés, pour les créanciers, et — pourquoi ne pas le dire ? — également pour le gouvernement, auquel on retire une épine du pied. Néanmoins, je m'interroge.

Je m'interroge sur des raisons plus fondamentales. Ma première interrogation est réputationnelle. On a parlé des contentieux passés, mais je crois qu'il faut que tout le monde soit conscient qu'il y a un risque réputationnel sur tous ces métiers. La presse, avec le fameux livre qui est sorti, a insisté sur Orpea. Orpea est un peu l'arbre qui cache des difficultés multiples qui existent dans tous les domaines.

Dans bien des endroits, on est à la limite de la défaillance, avec parfois des difficultés réelles pour nos personnes âgées. Ce n'est pas dû aux défaillances des personnels, c'est dû aux difficultés réelles de ce métier, aux difficultés de recrutement, comme l'a dit Viviane. Les défaillances, je les vois également chez moi dans des établissements d'une tout autre nature. Il y a donc un vrai risque réputationnel pour l'avenir en s'associant à cela. Ce n'est pas le sujet essentiel, mais je tenais à le dire.

Il y a un deuxième élément plus de fond. Je l'ai dit à cette occasion et je le redirai durant tout mon mandat, je suis depuis peu de temps à la Caisse des Dépôts et je trouve

que c'est un outil formidable à la disposition de notre pays, mais je trouve que nous passons à côté de l'essentiel des sujets du moment, qui sont pour moi des sujets de réindustrialisation et de souveraineté. J'ai eu l'occasion de le dire au Président de notre instance et j'ai eu l'occasion de le dire également publiquement lors de l'audition de M. Eric Lombard.

C'est un effondrement. Nous n'avons plus les médicaments les plus élémentaires, la crise énergétique nous fait souffrir alors que nous étions leader dans le domaine de l'électricité, notre balance des paiements est dans une situation dramatique du fait de la désindustrialisation. Je souhaiterais que la Caisse des Dépôts s'investisse très directement là-dedans. Le sujet qui nous préoccupe est évidemment à cent lieues de tout cela.

La troisième raison est certainement la plus fondamentale. Quel était et quel est encore le cœur de métier de la Caisse des Dépôts ? C'est le logement et le logement social. C'est-à-dire qu'on a abordé la question du logement par le HLM, par les logements destinés aux personnes les plus modestes, et là je constate que nous abordons la question du grand âge au travers d'une société très focalisée — ce n'est pas un défaut en soi, mais c'est une réalité — sur les catégories les plus aisées, voire très aisées. Nous abordons un sujet majeur du moment, d'autres l'ont dit, par un biais qui n'est pas traditionnellement celui de la Caisse des Dépôts, qui est un biais d'intérêt général destiné à d'abord s'occuper des gens les plus en difficulté.

En gros, pour résumer, si nos grands anciens avaient abordé la question du logement par Neuilly et par tout cela, ce ne serait pas du tout notre logique. Je regrette donc que nous ayons cette approche. Cette approche est très réelle. Je regrette le fait que dans tous les documents qui nous sont parvenus je n'aie pas vu un prix de journée à Orpea. Il y a des moyennes de prix de journée sur le privé lucratif.

Chez moi, le prix de journée dans les établissements publics ou dans les établissements privés non lucratifs tourne autour de 2 000 euros par mois. Chez Orpea, on est au-delà des 4 000 euros. On n'est pas du tout dans les mêmes logiques et je crois qu'il faut quand même que nous nous interrogeons sur le fait que nous arrivions dans un domaine essentiel pour notre société, je suis d'accord, mais via des catégories qui ne sont pas celles que nous devons privilégier. En tout cas, si des parlementaires sont ici, c'est aussi pour faire prévaloir cette préoccupation.

On commence par le privé à but lucratif alors que le sujet de fond des établissements pour personnes âgées, des EHPAD, est celui qui existe dans le public et dans le privé non lucratif, qui occupe l'essentiel des résidents d'EHPAD, c'est-à-dire 80 % des personnes. En tant que parlementaire, je ne me vois pas expliquer à mes concitoyens chez moi — et j' imagine pour d'autres — que nous allons mettre des sommes tout à fait considérables, plus de 600 millions d'euros, sur des projets alors que de telles sommes n'arrivent pas — alors même qu'ils le demandent — dans des établissements de type public ou de type privé non lucratif destinés à un public plus modeste, dont les retraites mensuelles sont généralement inférieures au coût mensuel de l'accueil en EHPAD.

Voilà les quelques éléments que je voulais indiquer en poursuivant vraiment mes interrogations sur ce projet qui nous est présenté aujourd'hui.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Marc. Je vais laisser la Direction répondre aux questions, mais dans le dossier de Lazard, en pages 17 à 19, il y a un comparatif des prix moyens Orpea et non Orpea par région

M. Le Fur :

C'est le lucratif et le non-lucratif en page 17.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y a les pages 17, 18 et 19. Il y a l'articulation des trois. Je vous propose que nous continuions le tour de table jusqu'au bout. Il y a encore Claude, Anne-Laurence, Jean-Yves, Catherine et Michel

M. Le Fur :

Je reprends la parole. Dans les pages qui nous sont indiquées, ce sont les prix moyens d'établissements privés non lucratifs. Ce ne sont pas les prix moyens d'Orpea..

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je reviens dessus séparément. Claude ?

Mme Nahon :

Merci, M. le Président. D'abord, je veux remercier mes collègues d'avoir presque tous parlé de RSE et d'éthique dans ce dossier, plus que de finance. Je pense que c'est extrêmement important pour ce dossier et je partage leurs remarques sur le fait que je fais confiance aux équipes d'Antoine pour avoir travaillé sur la dimension financière, même si j'ai quand même un certain nombre de questions.

Il y a trois domaines qui me travaillent. J'en ai un autour de la gouvernance et du management. Qu'est-ce que la Caisse des Dépôts va mettre en place en termes de gouvernance et de management ? On connaît toutes les difficultés que nous avons dans nos discussions, avec Nathalie, sur l'animation de la gestion des risques, et là certes on peut connaître les risques, mais quand même il y a un vrai sujet risque. Qu'est-ce que la Caisse des Dépôts met en place, en termes de gouvernance et de management, pour se prémunir de tous les risques que vous avez identifiés et éventuellement de ceux que l'on n'a pas encore complètement identifiés ?

Quelle animation et quel retour vers la Commission de surveillance de ces sujets, comme l'a souligné Jérôme ? Au-delà des questions financières, quel sera le retour vers la Commission de surveillance de ces suivis qui vont être faits ? Il y a bien sûr pour moi une vraie question autour de l'éthique et du dialogue avec les parties prenantes. Je trouve que c'est l'un des points qui sont dans le dossier qui est extrêmement intéressant, innovant et important. Quel sera le suivi pour nous ? Comment arriverons-nous à être un peu informés de tout cela ? Je partage toutes les questions qu'ont pu avoir les uns et les autres sur cette société qui a fait la Une.

Bien sûr, je m'inquiète des questions juridiques parce que je suis sans doute totalement incompétente sur le sujet, mais le fait qu'il y ait des questions juridiques ouvertes mérite au moins que nous sachions quel suivi vous allez en faire pour les maîtriser, en sachant que nous ne pourrions pas échapper à un certain nombre de choses dans ces sujets-là. Je ne vais pas prendre des exemples célèbres, mais il y en a quand même.

Quel sera le suivi juridique et comment aurons-nous cette question, au-delà du financier ?

Enfin, bien sûr, si nous allons vers un accord, je pense qu'il serait très important que la Caisse des Dépôts, je l'ai déjà dit, mette en avant ces dimensions éthiques et RSE dans sa façon de présenter le sujet, parce que pour moi c'est l'un des rôles fondamentaux que la Caisse des Dépôts aura à jouer et à jouer aujourd'hui sur la place de Paris. Voilà tout ce que j'avais comme questions. Merci beaucoup.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Claude. Anne-Laurence ?

Mme Petel :

Bonjour à tous. Je vais revenir sur la partie relative à la transformation du modèle. Globalement et de manière générale, je trouve que c'est une opération intéressante parce qu'elle vient aussi sauver un établissement qui est de très mauvaise réputation et elle peut le transformer, et c'est dans cette capacité à le transformer que la Caisse des Dépôts a une vraie plus-value, à mon sens.

Néanmoins, si nous avons un engagement confirmé sur le passage à l'entreprise à mission, nous n'avons pas d'engagement confirmé sur tous les autres aspects, notamment la garantie de tarifs sociaux pour des places pour des petits budgets. C'est un point de vigilance que j'émetts là-dessus et je reviens sur ce que disait Claude, il faudra vraiment que nous ayons la possibilité de suivre très précisément cette transformation pour qu'elle s'effectue réellement.

J'ai un deuxième point qui est celui des conditions matérielles dans les établissements Orpea de manière générale et pas seulement les EHPAD et sur l'état de l'immobilier, même si j'ai compris que l'on allait céder une partie de cet immobilier, en termes de rénovation énergétique, en termes de coûts de fonctionnement et demain d'investissements à faire dans cet immobilier. Disposons-nous d'éléments ?

Cela revient aussi à la RSE. Une des conditions du bien-être des résidents, de la pénibilité ou du bien-être au travail et de la fidélisation des personnels demain, viendra aussi de la capacité à faire en sorte que l'immobilier soit maintenu dans un état qualitatif. J'aurais donc aimé avoir un peu plus de précisions là-dessus.

Le troisième point est le contrôle interne des établissements. Est-il prévu la mise en œuvre de procédures spécifiques qui garantissent à la fois au grand public et aux résidents et familles de résidents qu'il y ait un meilleur contrôle interne de la façon dont leurs parents sont pris en charge ? L'ARS contrôle ces établissements, elle peut en ordonner la fermeture, mais je trouve que nous pourrions avoir une plus-value à mettre un contrôle et des procédures peut-être plus qualitatifs pour garantir une meilleure prise en charge.

Enfin, je reviens sur ce que disait Marc Le Fur sur le rôle de la Caisse des Dépôts auprès des établissements publics. C'est vrai que cette opération peut paraître un peu étrange aux yeux de certains. Je pense que nous pourrions avoir des précisions, et en tout cas moi j'en demande, sur le prêt PHARE qui est mis en œuvre pour les établissements publics, justement, et sur les conditions d'éligibilité et les critères financiers de ce prêt, qui ont l'air peu attractifs. Je voulais que la Direction puisse nous

informer là-dessus et sur d'éventuelles modifications qui pourraient le rendre plus attractif justement pour les établissements publics.
Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Nous allons continuer le tour de table en étant conscients que nous allons dérapier au-delà de notre heure impartie au vu du nombre d'interventions, ce qui me paraît légitime. Essayons de rester concis pour que la Direction générale ait l'occasion de répondre à tout le monde. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci. Bonjour à tous. Moi, je ne suis pas à l'aise avec ce dossier pour des raisons qui tiennent à la fois au délai que la situation nous impose, au fait que nous sommes devant une sorte de choix cornélien, puisqu'il y a évidemment des risques à ne pas faire — et il s'agit de savoir pour qui — et des risques à faire, et par contre nous savons pour qui sont les risques à faire. Les risques à faire relèvent du périmètre de responsabilité et en tout cas d'appréciation qui est le nôtre, plus directement que les risques à ne pas faire.

Je rends évidemment hommage à la qualité du dossier qui nous a été présenté dans les délais dont les services eux-mêmes ont disposé et dans l'état d'information dont les services ont disposé. Cette limite est importante à souligner, je crois, parce que pour moi, fondamentalement, la question est de savoir si nous sommes suffisamment éclairés sur la nature, l'ampleur, le degré de probabilité d'occurrence des risques qui sont répertoriés pour pouvoir donner aujourd'hui — et nous avons l'obligation de le faire pour des raisons de procédure que nous avons bien comprises — un avis qui soit suffisamment éclairé pour être cohérent avec la mission qui nous est donnée.

De ce point de vue, je suis quand même assez interrogatif. Par exemple, il est fait état d'un audit juridique et fiscal qui n'est pas encore finalisé. Je ne sais pas bien qui l'a effectué, je ne sais pas bien si on a une idée à ce stade, à défaut de choses plus précises, de la nature et du montant des risques, d'une fourchette qui pourrait aller avec ce premier élément. Je ne le sais pas et je n'ai pas trouvé pour l'instant dans le dossier de réponse à ce sujet.

Deuxièmement, il y a un risque juridique de très court terme qui a été très bien mis en évidence par la représentante de la Direction juridique sur les procédures qui sont en cours. On est sur quelque chose d'innovant et par conséquent de très incertain, de doublement incertain. Notamment en cas de recours fructueux contre le jugement arrêtant le plan de sauvegarde accéléré, quelle est exactement la nature des risques ? Cette décision est-elle susceptible d'intervenir à un moment où le Groupe aurait déjà débloqué des sommes, avec quelle garantie de restitution des montants apportés dans cette hypothèse ? C'est un élément sur lequel je n'ai pas le sentiment d'être complètement éclairé à ce stade.

Plus globalement, je ne vais pas reprendre dans le détail tout ce qui a été dit, mais il y a quand même un certain nombre de risques. Il y a un risque réputationnel qui est réel, même si un certain nombre des attendus qui nous sont proposés visent à le réduire. Je n'ai pas bien compris le degré de risque opérationnel qui pourrait s'attacher à l'exercice par la Caisse des Dépôts dans les conditions où

elle monterait au capital d'un nouveau métier, qui serait le métier d'exploitant d'EHPAD, mais aussi le métier de gestionnaire de cliniques psychiatriques, qui sont quand même des choses assez particulières et sur lesquelles la Caisse des Dépôts n'a pas d'expérience à ce jour par nature.

Sur la question du modèle économique, on indique une rentabilité en lien avec le profil de risques. C'est rassurant parce que cela se veut rassurant, en ce sens que cela s'écarte d'une recherche du profit pour le profit dans le modèle antérieur qui était celui d'Orpea, mais je ne sais pas dans quelle mesure on peut vraiment affirmer que l'on atteindra cet objectif au moment où on ne connaît ni la nature exacte de l'ampleur des risques ni le niveau de marge opérationnelle vers lequel on tend, parce qu'il y a encore un certain nombre de discussions qui sont en cours.

S'agissant de la question de l'horizon auquel le Groupe va s'engager et des évolutions qui peuvent intervenir dans l'intervalle pour éventuellement remettre de l'argent au pot ou pour sortir — mais quand et dans quelles conditions ? — j'ai plutôt compris quand même que d'après le discours sur la stratégie générale et la manière dont l'intervention de la Caisse des Dépôts s'insérerait dans une vision stratégique sur ces sujets, nous partons plutôt pour nous inscrire dans la durée.

Au total, il me semble donc qu'il y a beaucoup d'incertitudes, y compris sur l'évolution globale de ce secteur compte tenu de ce qui a été dit par les autres, à savoir :

- de l'ampleur des besoins, qui est l'un des problèmes fondamentaux de notre pays auquel on a beaucoup de mal à trouver une réponse ;
- des difficultés de recrutement dans ce secteur, pour lesquelles on nous a donné quelques éléments rassurants à court terme, mais pour lesquelles le fond est qu'il va y avoir de grosses difficultés y compris avec une question de rattrapage salarial à l'intérieur du groupe Orpea, etc. ;
- de la question de savoir quel est le type de régulation que les pouvoirs publics pourront mettre en place pour réguler ce secteur.

Bref, je suis dans un état de perplexité par rapport à la décision qui nous est demandée. J'attends peut-être que quelques réponses supplémentaires nous éclairent dans la limite du temps dont nous allons disposer.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Catherine. Michèle ?

Mme Bergeal :

Merci, bonjour à tous. Je vais aller très vite aussi pour ne pas revenir sur toutes les excellentes questions que vous avez déjà posées. En revanche, je suis plutôt convaincue que nous devons y aller, d'abord parce que vous avez fait un beau travail pour essayer de limiter les risques et parce que ce serait grave de ne pas faire.

Le seul point sur lequel je veux vraiment insister, même si plusieurs d'entre vous l'ont déjà fait et notamment Marc, est qu'il ne faut pas que nous apparaissions comme faisant cette opération uniquement parce que c'est un sauvetage. C'est une évolution stratégique. Il faut que cela apparaisse clairement et donc que nous soyons capables,

au moment où ces décisions seront prises, de mettre le sujet d'Orpea dans le contexte de l'action que la Caisse des Dépôts veut mener dans le soutien au vieillissement de la population.

Sinon, cet accent sur le soutien à des EHPAD qui ne sont pas ceux des personnes les moins aisées va poser problème et nous risquons d'avoir un contre-effet, en termes d'image, qu'il faut vraiment anticiper. Je pense que c'est tout à fait gérable à condition d'être très clair sur l'ensemble de la stratégie et d'expliquer qu'il s'agit d'une brique dans une stratégie et qu'il y a d'autres briques.

Je ne sais pas si nous pouvons faire évoluer le modèle d'Orpea lui-même avec plus d'inclusion ou si c'est dans les autres actions à côté qu'il faut un modèle plus inclusif, mais vraiment, je pense que si nous ne repositionnons pas cette action dans son contexte stratégique, il y a un risque d'avoir des effets vraiment négatifs alors que vous avez fait du beau travail.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Luc ?

M Dessenne :

J'ai quelques observations. Je ne sais pas si cela va se faire ou si cela ne va pas se faire, bien que la presse annonce déjà partout que cela va se faire. Ce que je voulais faire remarquer, c'est que cela va être vécu, y compris en interne, comme un tournant important dans la politique de la Caisse des Dépôts, parce que nous étions plutôt sur une petite vitesse dans ce domaine-là.

Sur le montage financier, je n'ai pas d'observation. Il me semble plutôt carré et en général, là-dessus la Caisse des Dépôts sait faire.

Par contre, mes trois observations sont les suivantes. À mon sens, il manque un aspect RH sur la future politique de recrutement dans Orpea et sur le dialogue social. J'ai contacté un peu les représentants syndicaux, on n'est vraiment pas bon à Orpea. Quand je dis « pas bon », c'est même très limite dans cette société, donc il y a quelque chose à faire et à voir. C'est un minimum. D'ailleurs, la presse en avait aussi un peu parlé. Certes, on a changé les cadres dirigeants, en tout cas une bonne partie, mais il y a certainement vraiment à retrouver un tissu social dans cette entreprise.

Après, je partage complètement le fait qu'il faut changer de nom et assez rapidement, pas dans deux ou trois ans.

Le dernier point qui me semble important, mais qui a été abordé par plusieurs, est qu'Orpea a l'image de l'EHPAD des riches et il ne faudrait pas que la Caisse des Dépôts ne soit au secours que des EHPAD des riches. Je n'ai pas retrouvé, dans les documents que l'on nous a fournis et qui sont nombreux, qu'il y avait l'idée de démocratiser, d'avoir une population à des revenus plus modestes ou plus faibles, et cela me choque. Cela me gêne. Voilà.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Merci. Sur les aspects financiers, je rebondis sur ce qu'a dit Jean-Yves Perrot. Je n'ai pas très bien compris si effectivement le protocole était remis en cause par les créanciers dans le cadre des nouvelles lois. Est-ce que les

605 millions d'euros mis par la Caisse des Dépôts sont investis sans retour possible ? Du coup, tout le montage où nous sommes prépondérants au conseil d'administration tomberait.

La deuxième chose sur l'aspect financier est la suivante. Quel est le montant des provisions pour risques que vous avez pris dans le cadre de l'évaluation de la société ? Toutes les due diligences ne sont pas faites. Avez-vous pris un matelas de provisions lorsque vous avez fait l'évaluation de la société ?

Pour rebondir sur ce qu'a dit Jean Pisani-Ferry, est-ce que dans le cadre de la sortie Caisse des Dépôts vous avez imaginé à terme une sortie de l'exploitation qui nous permettrait de sortir du risque d'image ? Quels seraient les autres acteurs susceptibles de reprendre l'exploitation tout en étant dans le cadre d'une entreprise à mission ?

On parle beaucoup d'IFRS 16 dans les évaluations. Quelles actions pensez-vous mettre en œuvre pour diminuer l'impact bilanciel de cet IFRS 16 dans les investissements immobiliers, c'est-à-dire dans les locations qui sont prises sur le parc immobilier ?

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Évelyne ?

Mme Ratte :

Merci. Je vais être très rapide, puisque tout a été dit. Je voudrais simplement préciser ce qui me gêne. Ce dossier me met mal à l'aise parce que c'est quand même un dossier qui comporte, si l'on fait la sommation de l'avis des différentes directions, pas moins de trente recommandations, réserves, points d'attention. C'est franchement une situation dans laquelle je ne me sens pas très confortable. En plus, nous voyons bien que nous sommes dans une situation de crise, donc dans une situation de circonstance où il est un peu difficile de faire prévaloir la raison. Nous sommes tous un peu sous le coup de l'émotion.

Sur le plan financier, je pense que le travail a été très bien fait et je n'ai pas de souci sur le montage, mais il y a simplement le risque de l'opération elle-même, c'est-à-dire le comportement des actionnaires qui pourraient être mécontents, avec tous les risques de contentieux. Je ne reviens pas là-dessus, tout cela a été évoqué.

Il me semble qu'un sujet qui n'est pas vraiment abordé et sur lequel je ne me sens pas très rassurée est la dimension internationale du groupe, parce que quand même, quand on regarde cette société, 40 % de son activité est à l'étranger. Que ce soit en termes de nombre de lits, de nombre d'établissements ou de chiffre d'affaires, la part de l'international est tout à fait considérable. En chiffre d'affaires, c'est moitié-moitié.

Là-dessus, je trouve que c'est un peu un angle mort parce que nous n'avons pas vraiment d'information. Si je comprends bien, il y a aussi des contentieux à la suite du livre de ce journaliste. Je n'ai pas bien saisi. Il y a cette affaire-là, et il y a d'autre part le fait également que c'est une société dont 60 % de l'activité est du soin aux personnes âgées, et c'est ce qui nous intéresse, mais les 40 % autres sont du soin à domicile ou du sanitaire, et là-dessus nous n'avons pas non plus beaucoup d'informations.

Sauf si tout se passe bien, est-ce que c'est imperméable ? Est-ce qu'il n'y a pas d'ores et déjà sur cet aspect des conséquences en termes de fréquentation ? Je ne sais pas. Sur tout cela, on ne sait pas du tout et cela me gêne un peu parce qu'Orpea est un établissement beaucoup plus important. Je partage avec Catherine l'interrogation sur le point de savoir si c'est vraiment le rôle de la Caisse des Dépôts de s'intéresser à ce sujet, surtout s'agissant d'un EHPAD privé. Là-dessus, je pense qu'il y a un risque d'image tout à fait considérable.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Évelyne. Françoise ? Je précise juste, Jean, que j'ai posé les questions au début de la réunion, donc elles ont déjà été posées comme tu me l'as demandé.

Mme Holder :

Je voudrais bien que l'on me donne la différence entre une femme de 90 ans qui a Alzheimer et qui ne se souvient pas qu'elle habite Neuilly ou une femme de 90 ans qui a Alzheimer et qui ne se souvient pas qu'elle habite le XXe. Je suis quand même excessivement étonnée de toutes les réflexions qui arrivent ce matin sur les gens qui peuvent ou les gens qui ne peuvent pas. On s'adresse là à des gens qui sont en situation de détresse et le livre l'a bien prouvé. Je me dis au contraire que c'est peut-être une opportunité fantastique pour la Caisse des Dépôts, et peut-être après pour d'autres qui viendront à la place de la Caisse des Dépôts plus tard, d'ouvrir le modèle, d'ouvrir le modèle Orpea. Je suis tout à fait d'accord sur le fait qu'il faut changer de nom d'urgence, mais il faut aussi ouvrir le modèle Orpea et ouvrir à des catégories de séniors moins aisés, mais ne mettons pas la lutte des classes sur de pauvres gens qui ont souffert horriblement. On parle peut-être un peu trop de finances et pas assez d'humain dans ce dossier.

Je suis tout à fait favorable au fait qu'il faut impérativement se saisir de ce dossier. Maintenant, nous sommes un peu brutalisés dans nos décisions parce qu'il est vrai que nous n'avons pas tous les détails. J'aurais aimé avoir le détail du portefeuille immobilier, qui apparemment vaut 1 milliard d'euros. Est-ce qu'on peut le vendre ? On n'a peut-être pas besoin de garder ce portefeuille immobilier.

J'aurais aimé aussi avoir plus de détails sur les répartitions à l'étranger, parce qu'il y en a peut-être certaines qu'il faut garder, qui donnent beaucoup de cash, et d'autres qu'il faut dégager. Je pense que c'est une opération de grand nettoyage qu'il faut faire. Il faut encore une fois peut-être changer complètement ce modèle d'Orpea et ne pas avoir forcément justement cette inclusivité des gens qui ont les moyens et des gens qui ont moins les moyens, et ouvrir à beaucoup plus de catégories sociales.

Il y a aussi quelque chose qui m'importe énormément. C'est que justement, dans soi-disant ces affaires où il n'y avait que des gens qui avaient les moyens de faire, il y avait le personnel qui était payé à peu près 10 % de moins qu'ailleurs. Là, il y a quand même un vrai problème aussi. Je pense qu'il faut payer non seulement le personnel comme il se doit, mais justement peut-être un peu plus compte tenu de tout ce qu'il s'est passé dans ces affaires. Cela permettra peut-être d'arriver à embaucher un peu plus de gens.

Je pense que nous sommes un peu brutalisés, et c'est un peu désagréable parce qu'il y a encore plein de questions que nous pourrions nous poser, mais que nous avons là

une unique occasion de montrer ce que nous sommes capables de faire pour des tas de raisons, humaines, sociales, et peut-être économiques mais un peu moins. Si nous nous posons à plus long terme et si nous considérons que ce n'est pas vraiment le métier de la Caisse des Dépôts d'entrer longuement là-dedans, la Caisse des Dépôts ne pourrait-elle pas faire un portage de moyenne durée puis repartir sur une revente de cette opération ?

Voilà ma position. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Françoise. Gabriel ? Jean, si j'ai bien compris, tu veux prendre la parole.

M. Cumenge :

Merci. Pour être très bref et sans vouloir revenir sur ce qui a été dit, je pense qu'il ne faut effectivement pas négliger les difficultés opérationnelles dans la réalisation de l'opération elle-même, comme cela a bien été expliqué, puisque nous sommes dans un contexte de crise sur l'opération. Je ne sais pas si j'emploierais le terme « brutaliser », mais par définition il y a une question de temporalité et une partie d'incertitude sur les enjeux.

Je voudrais juste rebondir sur le point soulevé par Michèle. Effectivement, par rapport aux premières discussions qui ont eu lieu en Commission de surveillance, et les débats le montrent aujourd'hui, cela vaudra la peine de continuer à creuser la manière dont la dimension stratégique que donnera la Caisse des Dépôts à l'opération Orpea sera présentée et sera approfondie. Je pense que cela dépend pour partie de la réponse d'Éric et d'Antoine à la question de l'horizon temporel de l'investissement de la Caisse des Dépôts dans Orpea. Avec cela, je pense que compte tenu des délais et des circonstances de négociations difficiles, il y a effectivement un gros travail qu'il faut saluer sur les informations qui nous sont apportées, quand bien même cela ne répond pas à toutes les questions, mais c'est un peu la loi de l'exercice.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Gabriel. Jean ?

M. Pisani-Ferry :

Très brièvement, et simplement pour faire écho aux discussions qui ont eu lieu sur la boucle WhatsApp, je pense que le fait de vouloir demander à Orpea de changer son modèle économique et de s'ouvrir à des catégories qui aujourd'hui n'ont accès qu'à des institutions à but non lucratif est illusoire. Ce n'est pas le sujet de cette société, ce n'est pas son modèle économique et ce n'est pas sa priorité dans les conditions actuelles.

Ce que cela veut dire, c'est que si c'est un investissement stratégique, et compte tenu de ce qu'ont très bien dit Viviane et d'autres, il faudra par ailleurs que la Caisse des Dépôts s'engage à travers d'autres canaux dans des actions qui visent précisément le type de public qui n'a pas accès à Orpea, et c'est évidemment stratégiquement très lourd.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci à toutes et à tous. Éric, je te repasse la parole pour nous répondre en une dizaine de minutes au maximum. Ensuite, nous procéderons aux opérations de vote.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons faire au mieux à deux voix avec Antoine, qui va commencer.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je vais grouper un certain nombre de questions. Sur la question de l'horizon de détention, il y a deux réponses. La première est le fait que l'ensemble des membres du groupement vont s'engager à rester au moins cinq ans au capital. Nous considérons que cette durée de cinq ans est ce qui est nécessaire pour rétablir la situation de la société et engager une vraie transformation du modèle. C'est la première chose.

La deuxième chose, c'est qu'évidemment cela ne veut pas dire que nous sortions au bout de cinq ans. Au-delà de cette période de cinq ans, nous évaluons l'opportunité de rester au capital ou de sortir au regard des trois critères habituels.

C'est d'abord l'intérêt général. Est-ce que la transformation du modèle a été réalisée et est-ce qu'avec cette transformation du modèle on a pu embarquer dans ce sens-là d'autres établissements du secteur privé à but lucratif ?

C'est deuxièmement l'intérêt de l'entreprise vis-à-vis des salariés, vis-à-vis des différentes parties prenantes. Y a-t-il encore un intérêt à ce que la Caisse des Dépôts et les autres partenaires du groupement soient au capital ?

C'est troisièmement notre intérêt patrimonial, et il est clair qu'il faut attendre que le plan ait produit tous ses effets sur le plan financier. Ensuite, quand nous serons en 2029-2030, si les choses se sont passées convenablement, nous pourrions sortir dans des conditions patrimoniales dont nous pensons qu'elles seront satisfaisantes.

Comme d'habitude, nous n'avons donc pas d'horizon de sortie prédéterminé. Ce que nous savons, c'est que nous ne sortirons pas avant cinq ans.

La deuxième chose, c'est sur la transformation du modèle. Il y a eu beaucoup de questions autour de la transformation du modèle et ce sera évidemment le cœur de notre objectif si nous devons entrer au capital de cette société. Cette transformation du modèle repose sur quatre piliers qui vont être par ailleurs repris dans le pacte d'actionnaires, puisque nous allons avoir un pacte d'actionnaires avec la MAIF, la MACSF et la CNP. Dans ce pacte d'actionnaires, nous allons avoir un certain nombre d'orientations stratégiques pour l'entreprise que chacun des actionnaires du groupement s'engage à promouvoir. Les quatre axes de transformation du modèle sont les suivants.

C'est premièrement la prise en charge des résidents, avec l'amélioration des politiques de signalement et de traitement de l'ensemble des incidents et la mise en place de dispositifs permettant de prendre davantage en compte l'avis des familles et l'avis des résidents eux-mêmes lorsqu'ils sont en mesure de l'exprimer.

C'est deuxièmement, et c'est très important, la question des personnels, avec d'une part l'augmentation du taux d'encadrement, puisque nous savons que la Défenseure des droits a exprimé un avis assez fort sur le fait qu'il fallait aboutir à un taux de 80 %, pour pouvoir être en situation de prendre en charge correctement les résidents. C'est effectivement l'objectif du groupement que d'arriver à

terme à un taux de 80 %, ce qui veut dire une augmentation très significative par rapport à l'historique, qui était plutôt de l'ordre de 60 % du taux d'encadrement, et en lien avec cela, la fidélisation des personnels et leur formation notamment qualifiante.

Évidemment, en tout cas pour la partie des personnels soignants qualifiés, cela va nécessiter, du côté de l'État, un accompagnement également pour augmenter l'ouverture de postes de personnel soignant. Il y a des annonces qui ont été faites sur +50 000 postes sur les cinq ans, et il est important que cela puisse être mis en œuvre pour pouvoir renforcer le recrutement de personnel soignant.

En même temps, l'encadrement ne dépend pas que des soignants. Il y a aussi tous les non-soignants, les auxiliaires de vie, où le fait de recruter ou de ne pas recruter est largement guidé par des considérations financières. Dès lors qu'on dit qu'on a une politique de renforcement du taux d'encadrement, sur les personnels non soignants nous pouvons le faire de manière beaucoup plus facile, en augmentant les rémunérations des personnels concernés. C'est le deuxième axe.

Le troisième axe est le passage en société à mission dès 2024 et le changement de nom. Le changement de nom est une condition que nous avons posée dès le départ dans la première marque d'intérêt que nous avons exprimée avec la MAIF à la société. Le management est d'accord pour procéder à ce changement de nom dès que les conditions le permettront.

Le quatrième axe est de renforcer la dimension sociale d'Orpea. Il y a d'autres sociétés cotées, par exemple LNA, qui ont une partie de leurs places en établissement réservées à des personnes éligibles à l'ASH, et c'est ce que nous avons prévu dans le cadre des orientations communes au Groupement et que nous allons pousser vis-à-vis du management.

Comme le disait Jean, ce n'est pas la totalité des places qui seront réservées à des personnes éligibles à l'ASH, loin de là. Mais, il peut y avoir un renforcement pour ce type de personnes.

Par ailleurs, en dehors du sujet Orpea, nous avons d'autres dispositifs pour promouvoir la prise en charge de personnes âgées dans d'autres établissements que des établissements privés à but lucratif. Il y a Arpavie, que nous avons aidé l'année dernière et que nous allons de nouveau aider cette année, et il y a aussi différents dispositifs de prêt à l'ensemble des établissements EHPAD publics.

La troisième série de question concerne les risques juridiques. Ils sont de deux natures. La première nature de risques juridiques, ce sont ceux liés à la procédure en cours. Nous sommes dans la première mise en œuvre de cette procédure. Ce qu'il faut voir, c'est que le fait qu'il y ait aujourd'hui un accord avec des créanciers non sécurisés représentant 50 % de la dette est très positif. Si nous arrivons à atteindre deux tiers de la dette, nous pourrions appliquer une procédure de sauvegarde classique avec des risques de recours beaucoup plus faibles. C'est l'objectif de la conciliatrice. Je pense que dans ce cas, les risques de contentieux sont limités.

Si nous devons faire une application forcée interclasse — et effectivement ce sont les nouvelles dispositions de la loi — parce que nous n'aurions pas l'accord de deux tiers des créanciers sécurisés, dans ce cas le risque serait un peu plus élevé, mais la conciliatrice, qui apprécie la nature de

ce risque, estime que même dans cette situation, le tribunal suivra le plan de sauvegarde.

S'il ne le suivait pas, en tout état de cause, il n'y aura pas d'entrée de la Caisse des Dépôts au capital. S'il le suit, les procédures prendront un certain temps à être jugées, et si in fine elles étaient jugées dans deux ou trois ans, les conséquences pratiques pourraient être des dommages et intérêts. Nous pensons donc que de facto, les conséquences de ce risque sont maîtrisables.

Le deuxième type de risques juridiques, ce sont les contentieux liés aux familles et aux pratiques. Comme l'a dit Audrey, sur ce risque nous avons une visibilité moindre et c'est une zone de risque qu'il va falloir que nous suivions de près parce qu'aujourd'hui, nous ne savons pas dire exactement à quoi cela peut aboutir, même si jusqu'à présent, en tout cas dans des procédures comparables, les niveaux d'amendes ou d'indemnités qui ont pu être versées sont restés très limités au regard des implications financières pour les sociétés concernées.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Et il y a les assurances.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Tout à fait. Sur le sujet de la gouvernance, nous avons eu une question posée par Claude Nahon. De notre côté, il y a avoir trois niveaux de gouvernance, le premier étant au sein du groupement. Comme je l'ai indiqué, nous allons être pactés avec MAIF et MACSF. Il va y avoir une concertation, nous l'assumons totalement, et un partage des mêmes objectifs pour la société. Cela va être le premier niveau, la concertation avec les autres actionnaires du groupement.

Deuxièmement, il y aura la représentation au conseil d'administration avec quatre places pour le groupe Caisse des Dépôts.

Troisièmement, au sein de l'Établissement public nous allons mettre en place une équipe projet entre la Direction de la gestion des participations stratégiques et la Direction des politiques sociales pour avoir davantage d'expertise dans le suivi de ce dossier. Évidemment, comme l'a suggéré Jérôme Bascher, nous sommes tout à fait prêts à faire un reporting régulier à la Commission de surveillance sur la mise en œuvre de l'opération et ensuite la mise en œuvre du plan de transformation.

Je m'arrête là.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute peut-être quelques éléments stratégiques, notamment pour rebondir sur les objections de Marc Le Fur. Je partage tout à fait ce que vous dites sur l'impératif d'industrialisation et de souveraineté, qui sont d'ailleurs au cœur du projet que j'ai présenté, devant la Commission à laquelle vous appartenez, il y a peu de temps.

Je propose de comparer le montant que nous allons mettre dans Orpea – si vous validez l'opération – aux 27 milliards d'euros d'investissements en fonds propres de la planification à cinq ans.

Depuis le début, et on peut le regretter par ailleurs, la part allouée aux activités de politiques sociales est moindre parce que cela consomme moins de capital. En revanche,

la part allouée à la réindustrialisation est importante. Cela passe beaucoup par Bpifrance, que nous allons évidemment soutenir, mais c'est ce que nous faisons nous-mêmes en direct notamment à travers Territoires d'industrie.

Concernant les éléments de souveraineté, j'ai donné de nombreux exemples, mais il y a ce que nous faisons sur le Cloud souverain avec La Poste, Dassault Systèmes et Bouygues Telecom, ce que nous faisons en matière de numérique avec le fibrage du territoire, ce que nous faisons en matière de satellite avec Eutelsat, etc. En volume d'actions, je veux vous rassurer, ce sera toujours l'essentiel.

Malgré tout, notre cœur d'activité dans le domaine social reste le logement social, sur lequel nous sommes les premiers à regretter qu'il y ait une baisse du rythme de construction de logement social et un maintien du rythme de rénovation thermique, malgré aucune limitation de nos engagements, sauf la capacité des élus à faire. J'ai passé deux heures avec Olivier Klein la semaine dernière. Le gouvernement travaille à un plan de relance pour mobiliser les élus, mettre en place des outils plus aidants, pour que le rythme des logements sociaux se maintienne.

Je pense, comme vous le suggérez peut-être implicitement ou explicitement, qu'il faut aller plus loin dans le secteur des EHPAD. D'abord, le prêt PHARE qui a été évoqué et dont vous avez parlé, fonctionne en fait bien. C'est un prêt qui est au taux du Livret A, à 60 centimes de marge, ce qui est assez classique. C'est ce dont bénéficie le logement social aussi.

L'année dernière, l'utilisation de ce prêt a augmenté de 43 % pour atteindre plus de 300 millions d'euros. C'est du prêt, ce n'est pas du capital. Je pense qu'il faut aller plus loin et suggérer, en liaison avec les pouvoirs publics, mais l'enveloppe des fonds d'épargne est là, le fait que nous finançons un plan de rénovation des EHPAD publics, associatifs et régulés.

J'ai écouté avec beaucoup d'intérêt ce qu'a dit Françoise Holder, mais les EHPAD privés représentent 20 % du marché. Tout le reste, c'est le public, le régulé, l'associatif, sur lesquels d'abord nous mettons des fonds. Même si c'est un acteur modeste, nous allons continuer à soutenir Arpavie. Je pense aussi qu'il faut que nous relançons la capacité de financement pour que ce secteur se modernise et que la qualité de soins devienne plus forte. C'est quelque chose que nous pourrions faire, je pense, parce que le livre et le scandale ne touchent pas qu'Orpea, nous le savons bien. Il y a donc une augmentation du niveau de soins sur laquelle nous serons évidemment très engagés.

Cependant, je voudrais préciser à ceux d'entre vous qui nous qualifient d'« opérateur » que non, nous ne sommes pas opérateur, nous sommes actionnaire, ce qui est différent, de même que nous ne sommes pas opérateur de RTE ou même de Transdev, dont nous avons 70 %.

Nous sommes un actionnaire très engagé avec des savoir-faire. D'ailleurs, Jean-François Vitoux, qui est Directeur général d'Arpavie, nous a conseillés dans l'opération et va nous conseiller dans le suivi, de même que Michel Yahiel et Laure de La Bretèche, qui connaissent bien ces sujets. Mais nous intervenons comme actionnaire.

En revanche, à nos côtés, la raison pour laquelle MACSF et MAIF viennent dans cette opération est que c'est stratégique pour eux, parce que cela va compléter les services qu'ils rendent à leurs clients, notamment en situation de dépendance ou qui vieillissent. Il y a donc un

élément stratégique qui explique, comme je vous l'ai dit tout à l'heure, que Pascal Demurger, si l'opération se fait, souhaite entrer au conseil. Naturellement, il y entrera.

Voilà ce que je voulais vous dire sur ces grands éléments. Je donne peut-être la parole à Antoine sur le prix de journée et quelques sujets que nous n'avons pas encore traités.

Mme Holder quitte la séance et donne pouvoir au Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense qu'après, il faut que nous passions aux opérations de vote. Vous pouvez peut-être répondre sur le prix journalier, et ensuite nous passerons aux opérations.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Le prix moyen chez Orpea est de 84 euros par jour. Cela équivaut à un prix mensuel de 2 600 euros par mois. Disons que c'est supérieur au prix moyen, qui est globalement plutôt de 70 euros par jour et de 2 200 euros par mois.

Ensuite, globalement, l'Île-de-France coûte 1 000 euros de plus que le reste du pays. Les tarifs sont de 2 000 à 2 200 euros hors Île-de-France, où c'est de 3 000 à 3 100 euros. Les tarifs dépendent très fortement de la localisation, et lorsqu'il y a une pondération Île-de-France plus forte, il y a des tarifs qui sont plus élevés. Par exemple, Arpavie, qui est dans le secteur social, a des tarifs qui peuvent apparaître élevés en moyenne parce qu'Arpavie est très présent en Île-de-France, alors même qu'Arpavie a des tarifs assez bas en Île-de-France par rapport à ses concurrents.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Avoir une activité plus sociale pour des personnes plus modestes est évidemment quelque chose que nous avons en tête, que nous souhaitons mettre en place, mais qui ne peut se faire que quand on a le contrôle de la société. Nous avons dit à Laurent Guillot que nous souhaitons que le modèle devienne beaucoup plus éthique, beaucoup plus conforme à nos engagements de RSE dans toutes ses dimensions, y compris sur la qualité énergétique des bâtiments où sont logés les résidents. Cela va se faire dans la durée.

Comme l'a dit Antoine à la demande de Jérôme Bascher et de plusieurs d'entre vous, sur l'idée qu'il y ait un reporting mensuel en Commission de surveillance ou par écrit et trimestriel de façon plus large, je confirme que nous le demanderons et nous le partagerons volontiers avec vous en fonction du vote qui va se tenir dans les instants qui viennent.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Éric et Antoine, et toutes et tous. Avant de procéder aux opérations de vote, j'ajoute quelques points sur quelques commentaires qui ont été faits.

La première chose dont j'aimerais qu'elle soit très claire, c'est que cette Commission de surveillance est souveraine. Il n'y a pas de décision qui ait été prise. Si cette Commission décide que cette opération n'a pas lieu d'être, elle n'a pas lieu d'être, indépendamment de ce que la

presse écrit ou n'écrit pas. Je veux que ce soit quand même très clair dans les esprits de chacun. C'est le dernier espace de validation de l'ensemble des différentes directions et de l'ensemble des différents conseils d'administration et de surveillance de l'ensemble des acteurs concernés. Véritablement, indépendamment de la presse, qui est libre d'écrire ce qu'elle veut, aujourd'hui c'est nous qui prenons la décision et elle est très claire.

La deuxième chose est que compte tenu de la particularité de l'opération, la façon dont nous avons essayé d'organiser les débats sur cette opération consistait à scinder les choses en deux, avoir d'abord en novembre une discussion de principe qui portait sur les modalités, l'idée et le concept d'engagement, et aujourd'hui regarder l'atterrissage financier. Il était évident que nous serions contraints par le temps dès le début de l'opération. C'est pour cela que pour la première fois, à ma connaissance, la Direction générale a négocié sur un mandat que la Commission de surveillance lui avait donné avec un certain nombre de points et de lignes rouges qui ont conditionné l'intégralité de la négociation entre novembre et aujourd'hui. L'élément nouveau que nous examinons aujourd'hui, c'est bien l'atterrissage financier plutôt que le principe même.

Troisièmement, et cela a été dit par plusieurs, il me semble que le vieillissement est l'un des grands défis de notre société pour le siècle qui s'ouvre, et du coup la Caisse des Dépôts est pleinement dans son rôle par définition pour y jouer un rôle central.

Quatrièmement, sur le suivi de la Commission de surveillance, la Commission de surveillance est absolument souveraine pour organiser le suivi tel qu'elle le souhaite. Nous pouvons même prévoir un échange pour savoir si un commissaire surveillant pourrait être missionné pour le faire ou s'il faudrait une commission pour le faire, mais en tout cas il est évident que sur l'ensemble des engagements, la Commission de surveillance effectuera un suivi de très près, au vu des risques qui ont été évoqués longuement.

Le cinquième et dernier point porte sur le type de public. J'ai une petite différence d'appréciation avec Jean et Jean-Marc. Je pense qu'il y a une marge de manœuvre d'assurer un changement de modèle qui inclue, comme l'ont dit Antoine et Éric, l'accès de publics plus défavorisés. Cela existe dans toutes sortes d'entreprises et d'institutions. Je pense à des universités, etc. La réalité est que le groupe va changer de base actionnariale. Il aura un actionnaire Caisse des Dépôts et deux actionnaires mutualistes qui peuvent accepter d'avoir une rentabilité inférieure si cela participe justement à une mission d'intérêt général. Je pense que là, pour le coup, nous sommes au cœur de notre rôle.

Sur ce, je vous propose de passer aux opérations de vote. Je vais faire l'appel par ordre alphabétique en demandant un « pour », un « contre » ou une abstention. À nouveau, le vote se fait à la majorité des membres présents, ce qui veut dire que par définition, une abstention est plutôt comptabilisée comme un vote contre, même si ce n'est pas tout à fait la même chose, puisqu'il faut une majorité de votes présents favorables pour que l'opération puisse se faire.

Mme Artigas :

Je suis pour. Je fais juste une petite remarque. Il serait intéressant, sur tout ce que vous avez dit sur les EHPAD

publics et ce que nous faisons, de mettre cela sous forme d'un plan pour les EHPAD publics mais aussi sur les places que nous pourrions réserver, et donc d'avoir, sur les publics plus défavorisés et sur les EHPAD publics, une communication autour de cela en même temps si bien sûr le plan est accepté.

M. Bascher :

Je vote pour, quoi que j'en aie.

Mme Bergeal :

Je vote pour, quoi que j'en aie.

M. Cumenge :

Je vote pour.

M. Dessenne :

Je suis favorable avec les mêmes remarques que Viviane.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis favorable. Françoise Holder, qui m'a donné délégation de son vote, est favorable.

M. Janailac :

Je suis favorable.

Mme de Ketelaere :

Je suis favorable pour la préservation de l'emploi et la protection des anciens.

M. Le Fur :

Je m'abstiens. Je trouve que nous faisons fausse route en commençant sur ce secteur majeur par des catégories qui ne sont pas celles qui doivent être privilégiées, me semble-t-il, par nos instances. On fait l'inverse de tout ce qui a été fait dans le domaine du logement, où l'on a commencé par les catégories modestes.

Mme Nahon :

Je suis favorable.

Mme Pappalardo :

Je suis favorable, en rappelant que nous ne sommes pas en train de commencer à travailler dans le secteur du vieillissement, puisque nous sommes déjà dans le secteur avec d'autres acteurs. Nous complétons, et comme je l'ai dit et comme l'a rappelé Viviane, il faut effectivement mettre tout cela dans un contexte plus global en termes de communication et d'actions.

M. Perrot :

Je m'abstiens. C'est une abstention positive, malgré ce qui est dit sur le sens du vote, en raison du travail qui a été fait et des contraintes dans lesquelles nous sommes, mais je m'abstiens parce que je pense qu'il est bon qu'un certain nombre d'entre nous marquent par le vote une certaine vigilance et la volonté d'accompagner tout cela le mieux possible derrière une fois que le train, de toute façon, sera parti.

Mme Petel :

Je vote pour. Il ne me semble pas avoir eu de réponse à ma question sur les prêts PHARE, à moins que j'aie mal écouté.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si, mais nous te le retransmettrons si tu veux.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous vous la transmettrons par mail.

Mme Petel :

Merci.

M. Pisani-Ferry :

Je vote pour. Si je peux, j'assortis ce vote d'une demande de clause de revoyure dans cinq ans.

Mme Ratte :

Je m'abstiens.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Nous avons 13 voix pour et 3 abstentions, ce qui veut dire que l'opération est approuvée. C'est bien pris, Jean, sur la clause de revoyure dans cinq ans. De toute façon, je propose que la Commission de surveillance ait un échange sur la meilleure façon de suivre l'opération dans son développement et pendant les mois qui suivent. Éric, puis-je te passer la parole ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. D'abord, je vous remercie de ce soutien nuancé. Nous prenons complètement en compte la nuance, à la fois dans l'extrême vigilance que nous aurons dans le suivi de cette opération en fonction des remarques que vous avez faites et sur lesquelles je ne reviens pas, mais aussi en étant plus engagés encore dans le soutien des autres dimensions de ce secteur, notamment le secteur public, le secteur associatif. Nous avons bien entendu ce que vous dites, qui correspond encore plus au cœur de ce que nous voulons faire, même si en matière de vieillissement et de dépendance, je pense que c'est vraiment un champ de développement que nous avons déjà commencé à défricher.

Je veux vous dire qu'Hélène Bourbouloux, comme l'a rappelé Antoine, va veiller à sécuriser cette opération de façon à ce que le risque juridique lié à l'opération soit minimisé, avec les efforts qui ont été faits par les uns et par les autres. Ce travail pour sécuriser juridiquement beaucoup de choses, nous allons le poursuivre.

Enfin, puisque la MAIF et la MACSF ont donné leur accord, il est prévu que la société communique. Comme l'a dit le Président, il n'y avait aucun accord avant que la Commission de surveillance ne se prononce, et cela a été très clair auprès de tous les acteurs. Maintenant que la Commission s'est prononcée, nous sommes en situation, après la clôture de la bourse — puisque même s'il y a suspension de cours la société reste cotée — de faire un communiqué qui va annoncer ce que vous venez de valider, qui devrait sortir après la bourse dans la soirée ou la nuit.

Enfin, je voudrais remercier le travail des équipes, qui y ont passé beaucoup de temps, à commencer par Antoine, mais qui n'est pas seul. Je voudrais insister, mais vous l'avez fait et je vous en remercie. C'est un travail magnifique fait par les équipes dans des conditions d'urgence et de tension, que nous avons traité collectivement avec efficacité. Bravo à chacune et à chacun et encore une fois, merci de votre soutien.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, M. le Directeur général. Si vous me le permettez, au nom de la Commission de surveillance, vous transmettez à travers Antoine toutes nos félicitations également à toutes les équipes qui, nous le savons tous,

travaillent très dur depuis des mois sur cette opération très compliquée. Vraiment, félicitations.

Mme Pappalardo :

Et ce n'est pas fini, donc bon courage.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Ce n'est pas fini...

La séance est levée à 13 heures 33.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
4^{ème} séance - Année 2023
08 mars 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 8 mars 2023, à 17 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Perrot, Janailiac, Dessenne.

Étaient excusés :

M. Éric Lombard, Directeur général de la Caisse des Dépôts

Assistaient également à la réunion :

M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (point liminaire et point 6) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur de la direction de la performance opérationnelle (point 3) ; Mme Aurélie Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne (points 3, 4 et 5) ; M. Joël Prohin, Responsable du département gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs (points 3, 4 et 5) ; M. Antoine Troesch, Directeur des investissements au sein de la Banque des Territoires (point 6) ; M. Kosta Kastiridis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 00

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. C'est une joie de vous revoir et d'avoir Olivier aujourd'hui qui supplée au Directeur général en son absence. Merci beaucoup, Olivier.

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'aimerais commencer par féliciter très chaleureusement Jean-Yves Perrot et Évelyne Ratte pour leur renouvellement à la Commission de surveillance par le Président du Sénat. C'est le témoignage de leur expérience et de leur travail, et qui en plus assure une mémoire dans le travail de la Commission de surveillance, ce qui est une chose très importante puisque nous avons tout fait le constat en arrivant ici que le coût d'entrée, ou en tout cas la période d'apprentissage dans les premières semaines, peut être rude. C'est important que celle-ci puisse être ainsi rentabilisée au maximum. Je suis donc absolument enchanté que nous continuions notre travail ensemble. Félicitations.

Deuxièmement, j'aimerais évoquer très brièvement les changements de personnalités qualifiées qui arrivent. Comme vous le savez, les personnalités qualifiées nommées par la Présidente de l'Assemblée nationale

auraient déjà dû être nommées, ce n'est pas le cas. J'espère très sincèrement que ce sera le cas pour le 22 mars, date de notre prochaine Commission de surveillance, et tout particulièrement à temps pour notre séminaire. En effet, le séminaire a été organisé précisément pour assurer l'intégration des nouvelles personnalités qualifiées. Il serait tout de même malheureux qu'il nous en manque à quelques jours près.

S'en suivront deux nominations des personnalités qualifiées nommées par l'État, la troisième en la personne de Claude étant plutôt en fin d'année, en décembre.

En raison de ces décalages, je vous propose quelques changements. Je vous propose une délibération de changement du règlement par circularisation demain, qui est technique mais qui a vocation d'abord à étendre la période transitoire que nous avons prévue dans le cadre de la temporalité du renouvellement de quelques semaines pour que la recomposition des comités ne se fasse qu'après nomination des cinq personnalités

qualifiées qui devraient arriver dans les semaines qui suivent, c'est-à-dire d'ici avril.

Je vous propose, par exception, d'« affecter » les nouveaux commissaires surveillants qui arrivent au fil de l'eau directement à des comités de commissaires surveillants sortants, donc en ce qui vous concerne aux mêmes comités que ceux où vous êtes aujourd'hui, pour nous éviter toute une procédure de renomination, et ainsi de suite.

Je vous propose de reporter la date prévue du CNR du 23 mars au 11 mai, puisque le CNR est incomplet dans sa configuration actuelle au vu des renominations. Je tiens à dire que l'élection des représentants du personnel aura lieu le 21 mars, donc juste à temps pour la Commission de surveillance du 22 mars. A priori, je compte un peu aussi sur le fait que nous soyons dans les dates. Il s'agit de s'assurer que les nouveaux commissaires surveillants qui feront partie du CNR aient le temps de se familiariser et que le dossier soit véritablement examiné.

Je propose de procéder à la correction d'une coquille sur le CDI, à l'article 56, quant aux règles de majorité. Comme le CDI change de dimension, puisqu'il n'est plus à cinq membres mais potentiellement à sept membres comme les autres, cela reviendra comme tous les comités à une majorité normale.

Ce projet très technique et d'ordre rédactionnel, sauf s'il ouvre un débat, vous sera soumis par circularisation.

En parallèle, j'ai demandé au Secrétariat général de vous adresser un document pour essayer de commencer à réfléchir à la répartition dans les comités telle que le nouveau règlement l'entend. Ce n'est pas du tout une procédure engageante, c'est une procédure qui a vocation à nourrir la capacité d'affecter les gens là où ils ont des envies, des appétences et des compétences particulières. Le modèle de réflexion que j'ai suggéré à la Commission de surveillance est de regrouper les six comités en groupes de deux comités, à savoir :

- deux comités financiers, le CFE et le CAR ;
- deux comités plutôt stratégiques, le Comité stratégique et le CDI ;
- deux comités plutôt dédiés à l'interne, le CRSE et le CNR,

en proposant ou en demandant aux commissaires surveillants de choisir un comité dans chacun de ces groupes. Ce n'est pas du tout une obligation, si vous avez envie de participer à deux comités financiers ou à deux comités stratégiques, mais si nous partons de ce principe cela facilite un peu la réorganisation. Évidemment cela n'engage à rien, c'est juste pour avoir une représentation de ce que chacun veut faire quand nous arriverons au moment de l'affectation, c'est-à-dire quand toute la Commission de surveillance, moins le siège de Claude qui sera toujours là jusqu'en décembre, pourra être intégrée dans les différents comités.

Par ailleurs, je voulais faire une réflexion sur un sujet particulier qui nous concerne tous et que Jean-Yves a bien voulu mentionner et porter à notre attention, à savoir les impacts de la hausse du taux du Livret A sur les collectivités territoriales. Vous aurez vu que le Président de l'Association des maires de France, David Lisnard, a adressé au Ministre des finances, Gabriel Attal, une lettre l'alertant sur l'impact, pour certaines collectivités territoriales qui ont pris des prêts indexés au taux du Livret A, des variations du taux du Livret A, qui sont évidemment

au bénéfice des épargnants mais dont certaines collectivités souffrent énormément. Peut-être qu'Olivier pourra nous apporter des éléments sur ce sujet, qui évidemment nous intéresse tous.

J'ajoute un dernier point un peu long, avant de passer la parole au Directeur général délégué, sur le CDI qui a été très actif dans la période depuis la dernière Commission de surveillance, avec cinq opérations dont je vous ai envoyé un résumé par courriel. Pour les reprendre, il s'agit :

- du projet Salute, la cession de la participation d'Icade dans Icade Santé à Primonial pour un montant de 2,9 milliards d'euros ;
- du projet Iéna, l'acquisition par La Banque Postale Asset Management, une filiale qui est détenue à 70 % par La Banque Postale, de La Financière de l'Échiquier pour 600 millions d'euros ;
- du projet Amazon, l'investissement complémentaire de la Caisse des Dépôts dans Euronext, compris entre 150 et 250 millions d'euros dans la perspective de l'acquisition d'Allfunds par Euronext ;
- du projet ZHN, la remise d'une offre par Transdev pour un appel d'offres d'un réseau de bus aux Pays-Bas, pour un investissement de 195 millions d'euros dont je précise qu'ils s'échelonnent sur plusieurs années, sur douze ans si je me souviens bien, et qui est une opération très classique pour Transdev auprès des collectivités ;
- du projet Bombay, la prise de participation de la Banque des Territoires à hauteur d'environ 32 % du développeur français d'énergies renouvelables JPÉE, pour un investissement entre 304 et 310 millions d'euros, dont une part numéraire de 150 millions d'euros et le complément en apport d'actifs pour la Banque des Territoires.

Pour être très clair, la Banque des Territoires participait dans des sociétés à projet de JPÉE, donc à chaque fois qu'ils avaient une centrale éolienne ou une centrale photovoltaïque. Nous sommes en train de convertir cela avec un apport en cash dans une participation à l'ensemble du groupe.

Je fais un point sur une opération particulière qui est l'opération Amazon. Après avoir été approuvée par la Commission de surveillance, elle n'a pas pu être menée à son terme. Euronext, après accord avec son Conseil d'administration, a décidé de retirer l'offre d'achat telle qu'elle avait été prévue et chiffrée notamment suites à des prévisions de résultats annuels qui changeaient significativement l'équation financière de l'opération.

Sur ce, j'en termine avec ce propos liminaire un peu plus conséquent que d'habitude. Je te passe la parole, Olivier, si tu veux évoquer certains sujets avec nous.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Merci, M. le Président. Oui, c'est un propos liminaire peut-être un peu long mais qui témoigne de l'activité très riche de ce début d'année pour les équipes. D'abord, je voudrais répondre à la préoccupation de la Commission de surveillance parfaitement légitime sur les risques de l'augmentation du taux du Livret A sur les finances des collectivités locales. Vous avez peut-être vu l'appel du Maire de Lassy, qui est une petite commune du Val-d'Oise de 200 habitants, qui a eu un grand écho, montrant que le

fait que le taux soit variable faisait qu'évidemment, les mensualités bougeaient.

Si nous prenons un peu de recul sur la situation globale, nous n'avons aucune inquiétude d'un risque systémique de ces taux sur les collectivités locales. C'est la première chose qu'il faut véritablement dire. Il y a un rapport très récent de Jean-René Cazeneuve, le Rapporteur général du budget auprès de l'Assemblée nationale, qui décrit la situation financière des collectivités locales, fondamentalement très saine et qui s'améliore, ce qui n'était pas attendu.

Il n'en demeure pas moins, et c'est dans le rapport de Jean-René Cazeneuve, qu'il y a environ 6 000 communes qui ont une épargne brute négative. Ce sont des petites communes rurales dans la situation de Lassy sur lesquelles il faut avoir une attention tout à fait particulière. Dans le cas de Lassy, nous avons commencé la renégociation avec lui. Il a fait état de ses difficultés, relayées par l'AMF en disant « il y a plusieurs collectivités locales qui sont dans cette situation ».

À date, nous ne constatons ni d'impayés ni de défaut de paiement, et je dois dire qu'il n'y a pas eu tellement d'écho dans les directions régionales, qui étaient en situation d'alerte suite au cri d'alarme de Lassy. Lassy apparaît comme un cas isolé. Pour autant, nous sommes évidemment à la disposition des collectivités locales pour faire ce que nous faisons, comme pour le logement social, à savoir des rééchelonnements, des réaménagements de prêts. Néanmoins, la situation nous semble sous contrôle et suite à la lettre de David Lisnard, ou même à ce qui a été diffusé au journal télévisé de TF1 ou de France 3, il n'y a pas eu une contamination ni beaucoup d'appels dans les DR.

Nous restons en vigilance. Les collectivités locales sont plutôt en bonne santé, et pour reprendre les chiffres de la note de Jean-René Cazeneuve, les dépenses réelles d'investissement en 2019 étaient de 71 milliards d'euros et de 75 milliards en 2022, et la trésorerie est passée de 43,9 milliards à 57,2 milliards, mais c'est une situation globale, agrégée. Quand on regarde la situation entre le bloc communal, les Départements et les Régions, les situations sont un peu plus contrastées et surtout, il y a toujours des collectivités locales qui sont dans une situation difficile.

Pour terminer sur ce sujet, je rappellerai juste une chose. Les plus anciens d'entre vous se souviennent peut-être de la classification Gissler. Eric Gissler était un inspecteur général des finances qui avait été missionné pour mettre de l'ordre à la suite de la crise des emprunts toxiques, avec une classification qui allait de 1 à 5 et de A à E. De 1 à 5, il s'agissait des indices les plus dangereux. De A à E, c'étaient les plus complexes. Souvenez-vous qu'à l'époque de Dexia, il y avait vraiment des choses tout à fait toxiques. Les prêts de la Banque des Territoires et de la Caisse des Dépôts sont classifiés A1. Certes, c'est variable, mais vous le savez bien et le représentant du Trésor pourra en témoigner, c'est un taux administré.

Voilà ce que je voulais dire, mais je suis prêt à répondre à des questions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci. Marc ?

M. Le Fur :

Ce que je constate très concrètement, c'est l'arrêt de l'investissement des collectivités. Les chiffres évoqués

sont le reflet de décisions antérieures et il y a toujours un effet de latence. Ce n'est pas simplement dû aux questions de taux. C'est dû aussi à de vraies difficultés foncières du fait des réglementations actuelles, qui font que les investissements sont devenus beaucoup plus compliqués. C'est dû à des crises de gouvernance dans bien des intercommunalités aussi.

Ce n'est pas une vision statistique mais une vision concrète des choses, je crois que nous allons assister à un effet qui va accentuer l'effet de mi-mandat, avec lequel déjà cela commence à décliner de façon assez classique dans le monde des collectivités. Les investissements du début ont peut-être été un peu retardés du fait de la Covid et après, dans la deuxième partie de mandat, cela décline. Là, je crois que ce déclin de l'investissement est assez conséquent.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jérôme ?

M. Bascher :

Merci et excusez-moi de mon absence. J'ai deux points pour revenir sur ce que vient de dire Olivier et confirmer ce que dit Marc Le Fur. Il y a un grand déclin de l'investissement local. Les premiers chiffres qui sont ceux de 2021-2022 sont quand même mauvais, voire très mauvais en investissement local.

La situation financière qui était celle issue du confinement est forcément excellente, vu que vous aviez des recettes qui entraient très naturellement mais pas de dépenses. Nous avons donc une situation financière des collectivités qui en apparence, au début du premier trimestre, comme pour les entreprises quand on interroge Bpifrance, était excellente. En vérité, étant donné les contraintes de la M57 qui portent dorénavant sur les collectivités locales, il n'y a aucune capacité à aller plus loin. Les autofinancements sont insuffisants pour absorber des charges d'intérêt plus fortes. C'est le premier point.

Deuxièmement, j'aurais aimé qu'Olivier revienne sur l'excellent investissement qui vient de se dérouler aux États-Unis et qui vient d'être conclu par Transdev. Il a fait l'objet d'un CDI très fructueux. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci beaucoup des informations qui nous ont été données. Effectivement, j'avais souhaité que nous ayons un petit point là-dessus, sans considérer que la situation était alarmante à ce stade. Pour confirmer ce que viennent de dire les deux parlementaires, il y a une véritable crise de l'autofinancement dans beaucoup de communes. C'est le vrai sujet aujourd'hui.

Le vrai sujet est qu'il y a un effet de ciseaux qui s'accroît entre l'évolution des recettes et l'évolution des dépenses et que beaucoup de communes, indépendamment de la question — qui aggrave la situation — de l'évolution des taux qui sont proposés sur le marché, ont une très grande difficulté à dégager un autofinancement suffisant. Ceci pose le problème d'un système qui est à bout de souffle parce qu'il n'y a plus d'autonomie fiscale au niveau local. Dans le bloc communal, en particulier l'échelon

élémentaire de la commune, on joue uniquement sur le foncier bâti, c'est-à-dire sur rien du tout pratiquement.

Le deuxième élément est que les subventions prennent aujourd'hui une grammaire complètement différente qui passe beaucoup par des appels à manifestation d'intérêt dans lesquels les plus petites des communes sont particulièrement désarmées et pénalisées, et dans lesquels beaucoup de communautés de communes ou de communautés d'agglomération qui sont encore sur leur propre courbe d'apprentissage ne se sont pas dotées des compétences ou de l'expérience suffisante.

La situation est donc alarmante pour d'autres raisons que celles qui viennent d'être évoquées et je remercie Olivier des éléments d'information qu'il nous a donnés.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Anne-Laurence ?

Mme Petel :

J'interviens rapidement pour dire que j'entends davantage parler de problématiques financières liées à la hausse de l'énergie, qui sont vraiment prégnantes, que de problématiques liées au taux du Livret A, aujourd'hui. Je rejoins le fait qu'en ingénierie de projet, il y a une incapacité des petites communes à aller sur des appels à projets, des appels à manifestation d'intérêt, etc., puisque maintenant, dans toutes les agences de type Ademe, etc., les procédures de financement sont ainsi et monter des projets est toujours difficile, d'ailleurs pas seulement pour les collectivités.

Du coup, j'aimerais juste savoir si du côté du Ministère en charge des collectivités ou de Bercy on avait une vision des collectivités qui pourraient être affectées par le taux du Livret A. A-t-on un pourcentage, un nombre de collectivités ? À quel niveau leurs finances pourraient-elles être affectées par le taux du Livret A ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup à tous. Je vais te repasser la parole, Olivier.

Pour ajouter deux choses au débat, effectivement, la situation des collectivités en agrégé me paraît plutôt saine. Si on regarde la CAPDES moyenne des départements, des communes et des régions, elle n'a jamais été aussi basse. Sur les départements, je crois que nous étions à 2,8 ans de CAPDES, c'est-à-dire de capacité de désendettement, ce qui, pour des collectivités qui investissent dans des choses de très long terme, est un peu paradoxal.

Aujourd'hui, d'ailleurs, l'un des combats qui me semblent essentiels pour nous, Caisse des Dépôts, est de convaincre les élus que pour faire de grands investissements dans la transition écologique et dans le bâtimentaire, que ce soit sur l'aide sociale à l'enfance pour les départements, sur l'école pour les communes, sur les collèges pour les départements et sur les lycées pour les régions, il faut participer, s'engager et sortir d'une logique d'autofinancement pour des investissements de si long terme. En effet, cela ne correspond pas à une réalité économique qui est d'amortir ces investissements sur des temporalités beaucoup plus longues.

En l'occurrence, c'est le combat qui me paraît essentiel dans les semaines qui suivent. Avec Olivier et Éric, dans les derniers mois, nous avons fait le tour de cinq régions en voyant à chaque fois des élus, les présidents des

collectivités, des régions, des départements, et plusieurs maires à chaque fois. C'est systématiquement ce qu'ils nous disent, donc c'est ce qui me paraît très important aujourd'hui.

En ce qui concerne les recettes, la réalité est que les DMTO pour les départements, par exemple l'année dernière, n'ont jamais été aussi hauts. Ils ont été à 22 %. La dynamique des DMTO a donc été prodigieuse. Elle va forcément baisser, puisqu'elle a été parfaitement prodigieuse, et la dynamique sur la fraction de TVA également.

Aujourd'hui, les recettes des communes ont été très, très dynamiques dans les deux ou trois dernières années. Les dépenses liées au Covid dépendent énormément des communes, et nous nous retrouvons dans une situation paradoxale où l'agrégat est assez bon, mais où il y a une très grosse hétérogénéité au sein des agrégats. C'est là qu'il y a un travail de finition qui me paraît très important, plutôt que de réfléchir dans les agrégats, parce que les communes ont à la fois des situations financières très différentes et des enjeux financiers très différents. Si vous êtes une commune en haute montagne, sur le littoral, dans la ruralité ou à Paris, vous ne faites pas face du tout à la même réalité d'investissement.

Là, la Caisse des Dépôts, à mon avis, est particulièrement à même d'apporter des réponses avec ces prêts sur Livret A. Certes, leur taux est variable, mais il faut quand même voir que si ces communes s'étaient endettées auprès d'un acteur commercial, leur taux d'intérêt serait plutôt aujourd'hui autour de 4,5 %, 4,7 % ou 4,8 %, sur un taux variable. Par ailleurs, ils sont amortis sur très longtemps et les directions régionales, sous le contrôle d'Olivier, ont pour instruction de travailler avec les élus pour éventuellement rééchelonner les dettes si jamais il y a des problèmes vraiment fondamentaux dans le remboursement.

La réalité est que le taux du Livret A, même variable aujourd'hui, est inférieur à un taux de marché, et même nettement, et que le revers passera. C'est-à-dire que le jour où l'inflation baissera, et a priori sous le contrôle du Trésor nous pensons que le taux du Livret A atteindra un pic en août mais redescendra après, le taux variable s'améliorera de nouveau de façon différenciée par rapport au marché sur une maturité beaucoup plus longue.

Jean-Marc ?

M. Janailac :

J'ai une question technique pour un ignorant. Aujourd'hui, de combien est le taux variable basé sur le Livret A pour une commune ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

C'est TLA +0,6 %, TLA +0,8 %. Si nous prenons le cas de la commune de Lassy, qui s'est engagée sur 1 million d'euros sur 40 ans, elle avait souscrit son prêt en 2018. À l'époque, le TLA était à 0,5 %, donc un emprunt de 1 million sur 40 ans à 1,1 %, ce n'était pas mal. Là, effectivement, c'est brutalement passé à 3,6 %, et nous savons qu'en août nous allons sans doute avoir encore une remontée des taux.

M. Cumenge :

En sachant que la formule aurait dû faire passer le taux proposé à plus de 4 %, je le rappelle.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour préciser ce point, je rappelle à chacun qu'il y a eu des discussions très longues entre la Banque de France, la Caisse des Dépôts et le Trésor sur l'application de la formule du Livret A, parce que comme nous le savons tous, le Livret A est basé sur une formule, mais cette formule a été adaptée à la baisse quand les taux d'intérêt sont tombés en dessous de 0.

On a bloqué pour les épargnants la rémunération du Livret A à 0,5 % alors que dans beaucoup de banques commerciales, il y a des taux d'intérêt sur des dépôts qui sont passés en négatif. Évidemment, elle a été adaptée à la dernière augmentation puisqu'elle est montée à 3 % alors que je crois que c'était 3,7 %.

M. Cumenge :

La formule aurait dû donner 3,3 % avec les tout derniers chiffres et le Ministre, sur proposition du Gouverneur, a fait usage de la possibilité qui lui est offerte par les textes de déroger à la formule, donc nous sommes à 3 %. Nous allons avoir la même question en août. Maintenant qu'il a été dérogé à la formule, est-ce qu'on fait une homothétie en août par rapport à la hausse ? Est-ce qu'il y aura lieu d'écrêter de nouveau ?

En tout cas, la décision a été prise en février. Elle a été prise avec en tête le fait de faire un effort, puisque tout cela a un coût à la fin pour le Fonds d'épargne, au bénéfice des bailleurs sociaux et au bénéfice des bénéficiaires des prêts de la Banque des Territoires côté secteur public local. C'est assumé de ce point de vue, avec un choix qui est que de ce fait, les épargnants sur le Livret A sont moins rémunérés qu'ils n'auraient pu l'être.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Olivier ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vais peut-être poursuivre sur les autres sujets. Merci, cher Jérôme, pour Transdev. J'avais prévu d'en parler en dernier. C'était un Comité d'investissement que tu avais réuni en urgence le 7 août 2022 pour obtenir la marge de manœuvre qui a permis à Transdev d'acquiescer aux États-Unis les activités de First Transit au plafond autorisé, ce qui permet à Transdev de devenir le premier opérateur de transports publics en Amérique du Nord et le premier opérateur mondial, en pratique, dans ce domaine.

Cette transaction a été annoncée hier. Pourquoi hier ? Parce que depuis le moment où nous avons eu ce Comité d'investissement, il y a eu toutes les autorisations à obtenir auprès des autorités de concurrence, et nous avons joué profil bas sur cette affaire, et nous continuerons à le faire, même si Transdev devient maintenant le premier groupe mondial de mobilité avec un chiffre d'affaires pro forma de 9,1 milliards de dollars et un effectif mondial qui dépasse les 100 000 collaborateurs.

J'assortis immédiatement cela d'une mauvaise nouvelle au sein de Transdev qui touchera beaucoup Jérôme. C'est que nous avons perdu l'appel d'offres de l'étoile d'Amiens, un appel d'offres ferroviaire. Il s'agit en fait du transport régional de la SNCF.

Ce n'est pas passé devant le CDI parce que c'était sous les seuils, mais c'est dommage parce que nous avons souvent évoqué, quand nous avons traité de Transdev

dans cette enceinte, la capacité qu'aurait Transdev à concurrencer la SNCF, à porter une différenciation de service, et sur une région qui a eu beaucoup de difficultés. Je parle de la Région Hauts-de-France et de l'entité administrative Autorité organisatrice des transports avec la SNCF, et on se souvient des échanges houleux entre Xavier Bertrand et la SNCF. Il y avait une occasion peut-être de donner sa chance au concurrent, que la Région n'a pas saisie.

M. Janailac :

Si je peux me permettre un petit commentaire, cela prouve l'intérêt de la concurrence dans les transports publics, puisque ce que la SNCF n'a pas été capable de faire pendant des décennies, tout à coup, avec la concurrence, elle se met à le promettre et donc j'espère à le réaliser.

M. Bascher :

Moi qui suis un usager de cette ligne depuis très longtemps, j'attends de voir encore

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je continue mon propos liminaire. Je ne veux pas être trop long, mais il y a un certain nombre de sujets que je voulais évoquer avec vous, notamment Orpea, puisque nous nous étions engagés à vous tenir informés chaque mois et à chaque Commission de surveillance de l'évolution du dossier.

Le dossier avance bien. A la suite des accords que vous nous aviez donnés, la signature d'un accord dit de lock-up a été signé le 14 février entre les créanciers non sécurisés et le consortium réalisé par la Caisse des Dépôts. Orpea a sorti hier un communiqué de presse qui donne l'accord des banques, donc les créanciers sécurisés, se traduisant par l'engagement de remettre 600 millions d'euros, ce qui est absolument nécessaire à la trésorerie d'Orpea, mais qui surtout fige toutes les conditions que nous avions négociées. Vous vous souvenez que c'était les banques qui avaient comblé l'écart qu'il y avait entre la valorisation des créanciers non sécurisés et la Caisse des Dépôts.

Tout cela avance bien, mais il y a encore beaucoup d'étapes à faire, notamment transmettre le dossier au Tribunal de commerce, obtenir l'aval du juge du Tribunal de commerce, puis ensuite obtenir la dérogation à l'OPA de la part de l'AMF. Nous ne sommes pas inquiets.

Sinon, sur toutes les conditions que nous nous avions présentées, il y a le fait que nous ayons sept administrateurs sur le conseil d'administration qui sera réduit à treize membres, donc sept administrateurs représentant le groupement.

Avec le Directeur général Laurent Guillot, cela fera huit. Il y a Guillaume Pepy en indépendant, donc le Président qui reste, ce qui fait neuf, plus deux autres administrateurs indépendants et deux administrateurs représentant les salariés. Nous aurons donc bien la majorité.

Nous travaillons au sein du consortium à mettre en œuvre les engagements relatifs à l'éthique, à savoir l'adoption d'une raison d'être, la transformation en société à mission et la mise en place d'une stratégie RSE. Voilà pour l'actualité sur Concert'O et Orpea.

Je voulais également vous parler d'un dossier Euronext que nous avons présenté et qui ne s'est pas fait.

Voilà un peu ce que je voulais dire en propos liminaire. Nous vous avons aussi envoyé un point d'information sur une cyberattaque récente. Catherine est à votre disposition pour répondre, mais les équipes ont fait front et ont déjoué l'attaque.

Nous vous avons aussi fourni un point d'étape sur Fidello, un gros projet informatique de tout le système de prêts qui avance bien.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci. Avez-vous peut-être un mot sur Icade ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Oui. L'opération qui vous avait été présentée devrait pouvoir être annoncée vendredi. C'est la cession d'Icade Santé. Il va s'agir d'une énorme plus-value pour la Caisse des Dépôts, d'une énorme plus-value pour Icade, et c'est très bien à un moment de sortir quand les actifs sont murs. Cela correspond quand même à un rééquilibrage, au moment où nous entrons dans Orpea qui a beaucoup d'actifs immobilisés.

Icade a fait un magnifique travail sur le pôle santé qui va sortir, et nous voudrions avoir un Icade recentré sur deux métiers, la foncière tertiaire et la promotion. Nous n'avons donc pas renouvelé le mandat d'Olivier Wigniolle, qui ne fera pas de 3ème mandat.

Nous avons fait le pari de la jeunesse en prenant un jeune dirigeant qui a fait toute sa carrière dans l'immobilier, Nicolas Joly, qui a commencé chez Unibail et qui était à la tête des activités immobilières de Casino, ces grandes foncières de Casino, un peu dans la même pratique que celle que nous avons eue depuis toujours.

Nous sommes allés chercher pour Egis quelqu'un qui venait de l'ingénierie, pour CNP quelqu'un qui venait de l'assurance. Nous avons toujours la faiblesse de penser qu'il faut chercher des gens du métier, avec le bon dosage entre l'expérience du métier et quand même la jeunesse et la capacité d'innovation, parce que les enjeux d'Icade vont être très importants pour adapter tout le secteur tertiaire des bureaux de demain à ceux qui vont travailler dedans, avec un changement de génération.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Marc ?

M. Janailiac :

Je vais te poser une question avec mauvais esprit. Le nouveau Directeur général d'Icade aura-t-il un LTI ?

M. Sichel, Directeur général général du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

C'est en cours de discussion avec le conseil d'administration et avec le CNR. Je pense que nous reviendrons vers vous ultérieurement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Ce sera évoqué dans le cadre du CNR du 11 mai. Luc ?

M. Dessenne :

Je crois que l'annonce a été faite à Icade, mais y a-t-il une date sur la cession d'Icade Santé ? La Commission de surveillance se positionne-t-elle ou est-ce juste une information ?

M. Sichel, Directeur général général du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

La Commission de surveillance s'est positionnée. Il y a eu un Comité d'investissement.

M. Dessenne :

D'accord. J'ai dû rater cela, alors.

M. Sichel, Directeur général général du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vois votre inquiétude, Luc. Je voudrais dire que de mémoire, il doit y avoir une quarantaine de personnes chez Icade Santé. Au-delà, il s'agit essentiellement d'un sujet d'actifs : c'est un morceau énorme d'environ 40 % de la valeur d'Icade en termes d'actifs, que nous avons essayé à un moment d'introduire en bourse il y a deux ans. Cela n'avait pas fonctionné. Là, c'est une cession à Primonial et je sais qu'une attention particulière est portée au personnel d'Icade Santé. Icade reste dans le Groupe, et la plupart des gros effectifs d'Icade sont dans la partie promotion.

M. Dessenne :

Le chiffre qui était annoncé était d'une cinquantaine de personnes qui pouvaient être touchées par un transfert. Cela mériterait d'être éclairci.

M. Sichel, Directeur général général du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vous donnerai les éléments, mais je pense que c'est moins.

La séance est interrompue en raison d'un dysfonctionnement technique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous reprenions. Nous avons pris un certain retard. Nous allons nous assurer que ce genre d'incident n'arrive plus, parce que nous avons des agendas assez chargés. Si nous avons ce genre de problème, nous n'y arriverons pas.

Nous avons notre séminaire à Reims le dimanche 2 et le lundi 3 avril.

Nous aurons une Commission de surveillance délocalisée et, de façon préventive, nous sommes en train de pencher pour le 25 mai. Je tiens à le signaler à tout le monde, c'est susceptible de bouger. J'essaie d'organiser en ce moment, avec l'aide du Secrétariat général, le fait de le faire à Angers, qui regroupe plusieurs objectifs, celui de visiter une ville dans laquelle il y a eu beaucoup de travail fait par la Caisse des Dépôts et celui de nous organiser si possible pour que l'ancien maire, qui est aujourd'hui Ministre de la transition écologique et de la cohésion des territoires, soit présent.

Il a beaucoup de sujets qui recoupent les compétences et les champs d'action de la Caisse des Dépôts, il s'agirait donc de tenir une session où nous puissions interagir à la fois sur Angers et le développement territorial et à la fois sur les pistes de réflexion qui existent aujourd'hui sur le financement de la transition écologique, puisqu'il y en a beaucoup qui tombent dans l'escarcelle de ce ministère. Pour l'instant, nous sommes sur le 25 mai et nous vous confirmons cela très rapidement.

Je vais aller plus vite parce qu'il faut que nous rattrapions un retard considérable.

2 — Approbation des procès-verbaux séances des 18, 25 et 31 janvier 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je passe à l'approbation des procès-verbaux des 18, 25 et 31 janvier 2023. Toutes les remarques ont été prises en compte. Y a-t-il des avis contraires ? Non ? Je considère donc qu'ils sont adoptés.

Les procès-verbaux des séances de la Commission de surveillance des 18, 25 et 31 janvier 2023 sont approuvés à l'unanimité.

3 — Avis sur l'exécution budgétaire 2022 et la stratégie relative à l'immobilier d'exploitation

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à l'avis sur l'exécution budgétaire 2022 et la stratégie relative à l'immobilier d'exploitation. Je passe la parole à notre rapporteure, Claude Nahon.

Mme Nahon :

Merci beaucoup, M. le Président. Je vais être rapide aussi parce que je pense que les sujets, même si certains suscitent pas mal d'échanges entre nous, ne demandent pas beaucoup de réflexions.

Tout d'abord, nous avons eu beaucoup de plaisir à entendre Catherine s'écarter un peu des dossiers pour entrer davantage dans le contenu.

Sur l'exécution budgétaire, il n'y a rien d'extraordinaire, il n'y a pas d'écart significatif par rapport au budget, un budget qui avait été adopté à 1 099 millions d'euros et qui se retrouve comparé aux 1 180 millions d'euros de 2023. Nous sommes donc toujours vraiment dans les mêmes ordres de grandeur. La prévision d'atterrissage se trouve avec un epsilon d'écart. Je dirais presque que c'est stalinien d'obtenir des résultats pareils, à 99,9 %. C'est extraordinaire.

Nous avons un effet inflation qui a été plutôt bien résorbé et en particulier un effet sur la masse salariale qui a été important, avec une estimation d'environ 17,6 millions d'euros sur l'inflation dont 10 millions sur la masse salariale, ce qui était très important. Nous avons bien sûr des gains de productivité sur lesquels je vais revenir.

C'est ce qui mérite une vraie vigilance de notre part. Je pense que là, nous avons peut-être un échange plus fort à avoir avec la Direction générale, en particulier sur les questions RH de non-remplacement, d'embauche, de contrats non permanents. Il y a incontestablement des changements sociologiques qui nécessitent que les études soient approfondies sur ces sujets et que nous partagions cela au sein du nouveau comité qui s'occupe plus globalement des RH.

Nous avons des investissements en légère hausse, essentiellement informatiques et immobiliers. Beaucoup d'activités ont été absorbées, avec une hausse significative des crédits d'intervention de plus de 20 % sur l'activité de la Banque des Territoires. Là aussi, nous avons une progression des activités remboursables entre 2021 et 2022, puisqu'elles sont passées de près de 39 millions à plus de 42 millions d'euros.

S'agissant des points de vigilance, parce que je pense que c'est ce qu'il est important que nous abordions ensemble, je les ai regroupés sur les RH et la loi Pacte. Parmi les choses que nous sommes amenés à regarder aujourd'hui, je crois qu'il y a la question des non-remplacements. Nous avons vu un petit glissement de certains indicateurs pour

prendre en compte des choses plus compliquées. Je pense que la question des non-remplacements et du recrutement nécessaire, aujourd'hui, demande une véritable GPEC, comme on le disait autrefois. Le vrai sujet est de savoir comment on fait une gestion des compétences avec les anticipations qui vont bien.

J'ai trois sujets très importants :

- la question du pilotage du Groupe et du renforcement de ce pilotage, qui est un sujet toujours devant selon moi et qui n'est pas complètement réglé, qui est compliqué parce que nous sommes en train de passer à un groupe de plus en plus opérationnel, avec des métiers différents, et encore un autre métier avec Orpea ;
- la question des SI, parce que nous avons tous un mauvais souvenir ;
- la question des métiers en tension sur laquelle il me semble que nous devons avoir un focus.

Je pense que ceci devra faire partie d'une discussion au sein du Comité des nominations et des rémunérations. Il est absolument indispensable que ce Comité puisse venir nous rendre compte de la stratégie que la Direction générale va déployer sur ces sujets pour que nous ayons un peu une meilleure idée des évolutions de la masse salariale, puisque les embauches et la masse salariale ont un lien absolument direct.

Pour moi, le deuxième point qui est tout aussi important est la capacité du Groupe à exercer ses métiers. Si nous avons trop de métiers en tension ou sur lesquels nous n'arrivons pas à recruter, cela devient un sujet très important de renouvellement.

Dans ce contexte, en ce moment, quelle est la capacité à tenir les engagements de non-remplacement ? Nous voyons bien que c'est un peu compliqué, puisque nous avons un petit glissement de l'indicateur, et cela me semble être un sujet que de savoir si cet engagement est significatif et si c'est le bon indicateur. Nous pourrions y revenir, il y a une question sur les indicateurs qui me semble importante.

Je continue à considérer qu'il y a un sujet SI parce qu'il va continuer à y avoir beaucoup de déploiements de SI, ce qui est normal, mais je crois que cela appelle une réelle vigilance et peut-être une anticipation plus pluriannuelle des besoins sur la SI pour que nous y voyions un peu plus clair au niveau de la Commission de surveillance sur ces sujets cybersécurité, etc.

J'ai noté avec plaisir l'apparition de leviers de performance opérationnelle. Je suis vigilante sur ce genre d'objet parce que je trouve que ce sont des objets très intéressants, mais nous ne prenons que des indicateurs existants, ce qui est bien parce que cela facilite le travail des équipes, mais il faut peut-être voir si les indicateurs sont tous

adéquats. Je suis toujours focalisée sur le même sujet, celui de l'empreinte environnementale, et il n'y a que le carbone, ce qui me gêne un peu.

Sur la marguerite que vous avez mise dans le dossier, nous voyons certains domaines dans lesquels il y a énormément d'indicateurs et d'autres domaines dans lesquels il n'y en a pas beaucoup. Il y a quelque chose autour du tri sur les indicateurs qui serait intéressant.

Je me pose tout de suite une question et je me tourne à nouveau vers le Comité des nominations et des rémunérations. Quel lien avec les rémunérations, que ce soit les rémunérations individuelles ou collectives ?

Je vous propose de passer tout de suite au deuxième rapport puis de vous laisser intervenir sur les deux rapports, ce qui permettra d'aller assez vite sur mes deux sujets.

Le deuxième sujet était celui de la stratégie immobilière. Là, je me tourne vraiment vers Catherine pour la remercier pour ce qu'elle nous a dit oralement, parce que je trouve que le dossier était un peu plus confus que son expression et je la remercie vraiment de tout ce qu'elle a pu nous dire sur le sujet.

Ce que j'exprime là, c'est un peu ce que nous avons compris de ce dialogue très intéressant et, je pense, très important. Quelle stratégie immobilière ? La vraie question est de savoir quelle est la stratégie immobilière que vous allez déployer, avec trois objectifs qui sont un peu entrecroisés.

Le premier est la vétusté des bâtiments historiques, et quand on parle de transition écologique et qu'on essaie d'être un leader sur ce sujet, avoir des bâtiments qui n'arrivent pas à se faire rénover est un sujet symbolique.

Deuxièmement, ce sont les évolutions sociétales qui, boostées par la Covid, sont pour moi un vrai casse-tête, avec également la bascule des formes de travail et cette recherche de centralité. On sent bien qu'il y a des tas de choses un peu contraires qui sont en train de se passer dans le monde du travail et dans la relation des gens au travail. Je lisais tout à l'heure un article dans Le Monde sur le recrutement des ingénieurs, et nous voyons qu'ils se posent des tas de questions que je ne me posais pas il y a cinquante ans quand j'ai commencé à bosser. Cela veut dire qu'il y a des choses dans le monde du travail qui bougent beaucoup, dont vous essayez de voir comment les intégrer dans l'immobilier qui va accompagner cette transformation.

Bien sûr, il y a ensuite les engagements environnementaux de la Caisse des Dépôts.

Quand on essaie de croiser tout cela, et j'avais noté cette expression venant de Catherine, c'est une stratégie qui doit essayer d'adopter une certaine agilité et flexibilité, c'est-à-dire une capacité à évoluer avec ce qu'il est en train de se passer, mais qui du coup est un peu plus compliquée à exprimer. Je pense que nous allons vivre avec beaucoup d'exemples de ce genre. Ce n'est que la première fois que nous exprimons un peu plus clairement le fait que nous avons une certaine incertitude devant nous sur les choses. J'arriverai ensuite aux questions que cela pose pour la Commission de surveillance parce que je pense qu'il y en a.

Nous nous retrouvons donc avec l'abandon de certains bâtiments en province — nous parlons d'Angers tout à l'heure, mais à Bordeaux aussi — et avec des bâtiments qui se veulent exemplaires sur le plan écologique et mieux situés dans les villes, et une approche parisienne qui du

coup est très complexe. Tout ceci se traduit par des engagements financiers lourds et sur de longues périodes. Nous avons donc un sujet quant à savoir comment nous faisons un vrai suivi de cela.

Une question qui se pose pour nous est liée au fait que la majorité des actifs financiers va être confiée à CDC Investissement Immobilier. Comment allez-vous gérer ces décisions de transfert et quel sera le lien entre l'Établissement public et cette filiale ? Comment allez-vous gérer cela ?

Je dis trois mots sur la situation parisienne, avec :

- la rénovation des immeubles actuels, avec des investissements qui ne sont pas précisés encore aujourd'hui, et la rénovation globale de ce bel immeuble du 56 rue de Lille pour laquelle j'ai compris qu'il y avait des petits morceaux qui avaient été faits mais pas grand-chose, donc c'est un peu un sujet ;
- des exigences environnementales et managériales à combiner ;
- des aménagements intérieurs à la charge de l'occupant, tant pour le futur Austerlitz dont nous allons parler que pour les immeubles qui vont être libérés sur la rue de Lille.

Il y a deux projets à Austerlitz, en fait :

- un regroupement des salariés sur un immeuble qu'on a appelé A5 — je trouve cela horrible —, à aménager en fonction des attentes managériales, pour lequel nous allons donc avoir des investissements à gérer, et une opportunité d'achat de cet immeuble ;
- un deuxième immeuble en fonction des tiroirs et des rénovations qui vont se construire sur la rue de Lille.

Du coup, j'aimerais que nous sachions quel est le rôle de la Commission de surveillance dans tout cela et à quel moment, dans ce timing compliqué et flottant, nous avons des rendez-vous pour les montants, les jalons, les étapes à confirmer, notamment pour le coût total des investissements, qu'il s'agisse des investissements d'aménagement ou d'achat.

À quel moment la Commission de surveillance intervient-elle, par exemple sur la question de la location ou achat sur Austerlitz, sur la maîtrise d'ouvrage ? Quels sont les jalons que vous pouvez nous proposer pour que nous ayons un rôle à jouer dans cette petite opération immobilière qui est symbolique de mon point de vue et qui est très intéressante ?

Voilà à peu près tout ce que j'avais à dire sur ce sujet.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vais passer la parole, mais j'ai deux questions un peu précises. La première porte sur les gains de productivité décrits en page 8 du dossier. Il y a 16 millions d'euros décrits sur les gains de productivité des SI. J'aimerais juste savoir, puisque c'est une question qui est revenue plusieurs fois, de quels investissements SI découlent ces gains de productivité.

La deuxième question porte sur les dépenses d'intervention, qui sont en augmentation de 20 % en moyenne, dont certains en augmentation considérable, notamment les subventions. Est-ce le produit du Fonds vert et des dépenses de subvention dans l'ingénierie du Fonds vert ? Il y a une augmentation considérable, en tout cas, donc je suis juste curieux d'avoir plus d'explications sur les augmentations des dépenses d'intervention, notamment sur celles de subventions qui sont assez

considérables, puisque je crois que ce sont 35 % d'augmentation sur l'année.

Jean-Yves ?

M. Perrot :

Très brièvement, je ferai trois remarques sur le budget. D'abord, et je le dis sans ironie, nous avons bien fait de faire confiance aux équipes et de ne pas donner la suite immédiate à la demande de budget supplémentaire qui nous avait été adressée.

Je le souligne et je ne le dis pas de manière ironique du tout, d'autant que ma deuxième remarque est que la situation est quand même un peu ambivalente sur ce point puisque les résultats ont été atteints en partie parce qu'il y a des vacances de postes. Cela rejoint le sujet qu'a évoqué Claude et sur lequel nous sommes évidemment tous très attentifs pour des raisons qui concernent d'abord le bon fonctionnement des services et d'une manière générale la question de l'attractivité et de la fidélisation même pour un organisme comme la Caisse des Dépôts.

Ma dernière remarque sur ce point est la suivante. Je trouve que le cadre de performance opérationnelle qui nous est proposé a le grand mérite d'exister et le grand mérite d'avoir été fait en interne. Je me permets de souligner que le niveau d'ambition affiché à ce stade est assez faible, mais cela va dans la bonne direction et je considère que c'est évidemment l'étape zéro.

Sur l'immobilier, puisque nous traitons les deux rapports, je ferai également deux remarques très rapides. Je trouve que la stratégie qui nous est présentée est très cohérente, très complète dans ses attendus, qu'elle nous dit aujourd'hui à peu près tout ce que l'on peut dire d'utile sur le sujet, parce qu'il y a effectivement des choses qui vont continuer à se construire.

Ma deuxième observation est que je note avec intérêt que la Caisse des Dépôts reste très manœuvrante sur les choix finaux qu'elle fera, notamment sur les projets parisiens. Est-ce qu'elle deviendra propriétaire ou pas ? Il y a une grande souplesse en même temps qu'une ligne très claire qui nous est proposée donc je trouve vraiment que c'était une présentation nouvelle, beaucoup plus claire, d'une ambition très forte qui est portée, et que personnellement j'approuve et je salue.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Yves. Évelyne ?

Mme Ratte :

Je voudrais simplement intervenir sur le dossier immobilier. Sa présentation orale est beaucoup plus claire et pour ce qui me concerne rassurante.

Il reste que cette opération est extraordinairement coûteuse et que la Caisse va pendant de nombreuses années engager pas mal d'argent.

La première question que je me pose est la suivante. Pourquoi se met-on à vouloir rénover le 56 rue de Lille aujourd'hui, alors qu'apparemment la nécessité de travaux est constatée depuis de nombreuses années ? Les incertitudes de l'avenir économique et financier et les tensions internationales ne recommandent-elles pas la prudence ?

Deuxièmement, le dossier n'explicite pas les modalités selon lesquelles tout cela va être financé. Je ne pense pas que la Caisse des Dépôts empruntera, donc cela va

forcément peser sur les fonds propres. Il convient que cela soit clairement affiché.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Évelyne. Marc ?

M. Le Fur :

Très brièvement, j'ai une question un peu précise sur les questions immobilières. Nous avons un voisin prestigieux ici qui est le Musée d'Orsay. Ce voisin concourt à la diffusion de la culture française, pour le coup, et a retrouvé ses visiteurs très rapidement, semble-t-il. D'après les échos que j'ai, ils ont un souci de développement assez légitime et vous êtes les voisins immédiats. Y a-t-il des choses qui portent là-dessus ? Y a-t-il eu des échanges institutionnels là-dessus, en sachant que ce sont deux intérêts généraux qui sont légitimes tous les deux ? Certes, nous étions là avant, mais les peintres du XIXe siècle étaient là aussi, puisque le Musée d'Orsay est consacré au XIXe siècle.

Mme de Ketelaere :

Je suis un peu taquine, mais c'est vrai que nous étions là avant et nous avons supporté les travaux du Musée d'Orsay.

Je voulais revenir sur les inquiétudes mises en avant par Claude quant à savoir quels hommes et femmes nous avons pour mener nos missions de demain et sur le fait que l'exécution du budget entre dans les clous, parce que globalement il y a eu une sous-consommation des recrutements et de la vacance frictionnelle, et tout cela a mis en tension les équipes existantes. Je ne vais pas interpellier Olivier Sichel, mais je pense qu'en tant qu'opérationnel d'une direction, il entend beaucoup de choses là-dessus.

Il est dommage, globalement, que quand on a des discussions sur le budget, on ait toujours l'impression qu'on serre un peu les vis à ce moment-là, et tout compte fait, quand on en arrive à la réalisation, on voit qu'on n'a pas pu recruter, qu'il y a plein de remplacements qui ne se font pas, qu'il y a des règles qui globalement interdisent de diffuser des fiches de poste alors que les gens ne sont plus présents et donc que le travail repose sur les équipes, notamment dans tout ce qui est CAA. Là, je m'adresse à Aurélie qui est présente. Dans les services, on sait que les gens sont partis, mais administrativement c'est encore une ligne donc on ne peut pas les remplacer, et tout cela fait peser quelque chose sur les équipes.

J'aimerais bien que les discussions qui devraient avoir lieu dans le cadre du CNR viennent un peu au sein de l'ensemble de la Commission de surveillance, parce qu'en fait nous avons des objectifs mais ces objectifs sont réalisés grâce à des gens, et c'est vraiment le nerf de la guerre, notamment dans des contraintes budgétaires.

J'aimerais qu'Aurélie, qui a indiqué que les salaires avaient augmenté de 8 %, veuille bien nous donner le détail exact de son calcul, parce que ce n'est pas le sentiment qu'ont les équipes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Béatrice. Jérôme ?

M. Bascher :

Merci, Alexandre. Je voulais vraiment féliciter la présentation orale. Elle a été très éclairante, et le dossier

mérite bien une présentation orale. C'est extrêmement important parce qu'il faut avoir les deux éléments et ils ont été très utiles dans la compréhension.

Ce qui est vraiment satisfaisant dans ce dossier au-delà des interrogations, il faut le souligner et je le dis en tant que Président du CAR, c'est d'une part la bonne exécution et d'autre part un projet immobilier tel que nous l'avions demandé au sein de cette Commission de surveillance, complètement explicité, à la question près que vient de poser Évelyne Ratte.

Après, la question des personnels est un sujet plus vaste et j'ai peur que nous nous embarquions dans des questionnements qui vont au-delà du périmètre du CNR. Il faut se méfier. Le CNR, ce n'est pas le Comité stratégique RH, et j'ai peur qu'on confonde un peu les sujets. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Luc ?

M. Dessenne :

Je fais deux observations. La première porte sur l'immobilier. Le projet écrit et les explications de Catherine étaient clairs et vont dans le bon sens. Je voudrais dire que ce dossier, il y a un an, posait de gros problèmes à la population de la Caisse des Dépôts, sans trop revenir sur le fameux déménagement vers Ivry-sur-Seine, et qu'aujourd'hui, le corps social dans son ensemble soutient complètement le projet qui existe et y participe. Je pense que c'est une bonne chose pour la maison.

Pour le 56 rue de Lille, cela fait quarante ans que je suis à la Caisse des Dépôts et quand je suis entré, on m'a dit « le Musée d'Orsay veut acheter le 56 rue de Lille ». Ils essaient à chaque fois que c'est possible, de toute façon. Après, les derniers gros travaux remontent à il y a environ 35 ans, ici au 56 rue de Lille. C'était un gros chantier de deux ans et demi, etc., donc c'est vrai que cela nécessite de vrais travaux. Il y a des endroits ici, par exemple, où l'on n'a pas la Wi-Fi, au quatrième étage et dans d'autres endroits. Il y a des choses à faire.

Je voulais quand même le dire, parce que quand les choses vont dans le bon sens je pense que nous sommes là aussi pour les dire.

Je ne reviens pas sur le rapport RH et tout le débat qui était fort intéressant. Nous avons parlé des RH à un moment où nous parlions d'exécution budgétaire, en définitive, ce qui n'était pas complètement à l'ordre du jour du début, mais nous avions retenu dans cette réunion comme idée qu'il serait intéressant que la Commission de surveillance se penche un peu plus, avec le Secrétariat général et la DRH, sur les perspectives d'emplois. Nous avions retenu cinq ans. Est-ce que ce n'est pas trop long ? Est-ce que ce ne serait pas trois ans ?

C'est vrai que le faire année par année nous amène à chaque fois des arguments différents, donc il serait bien d'avoir une prospective sur entre trois et cinq ans sur les types d'emplois et les besoins d'accompagnement pour pérenniser un peu les métiers difficiles. C'est vrai que la Caisse des Dépôts, qui était très forte à l'époque, commence aujourd'hui à ne plus être l'endroit où certains ont envie d'aller exercer. On va s'en apercevoir de plus en plus vite. Je pense qu'il y a des choses à faire et qu'il faut une politique à moyen terme.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci, Luc. Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci beaucoup. Très rapidement, je veux juste souligner du point de vue de l'État ce qui était déjà dans la lettre du Ministre sur l'appropriation du budget en fin d'année dernière. Je pense que le point qui a été soulevé par Claude sur la stratégie RH dans les prochaines années est effectivement important.

Malgré tout, l'exécution tombe bien, mais pour partie par concours de circonstances. Après, c'est la manière dont les choses se passent en pratique en matière RH donc je ne jette pas la pierre, mais je pense qu'il y a quand même un effort à faire là-dessus, et nous serons de plus en plus attentifs, côté État, au fait qu'on ne peut pas continuer sur un trend de croissance ininterrompue des ETP. Il va falloir commencer à se poser cette question. Ce n'est pas un sujet nouveau et nous savons que vous avez des réflexions dessus, mais je pense que c'est un point important pour les années qui viennent.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Gabriel. Avant de repasser la parole, j'ai juste trois commentaires parce qu'il me semble qu'il y a une ou deux réflexions qui sont plutôt de notre rôle.

Le premier concerne le CNR et je prends note de la demande. C'est un peu l'esprit dans lequel l'évolution du règlement a eu lieu. Nous avons renforcé le CNR précisément pour cela. Pour répondre à ton inquiétude, Béatrice, le principe de ce règlement est que tout ce qui est instruit en Comité est ensuite présenté en Commission de surveillance. C'est-à-dire qu'il n'y aura pas de dossier présenté au Comité qui n'emportera pas instruction et présentation à la Commission de surveillance. C'est très clairement le cas et ce sera le cas à l'avenir en ce qui concerne le CNR.

Mon deuxième sujet a été moins évoqué, mais Claude l'a évoqué. Une des réflexions que j'ai en ce moment avec le Secrétariat général est de savoir comment nous nous saisissons mieux des sujets SI et cybersécurité. Je parlais il y a quelques jours avec le président d'une des plus grandes banques de la place qui me disait qu'il consacrait trois de leurs conseils d'administration exclusivement à cet enjeu-là.

Il me semble que nous devons réfléchir, et je ne sais pas encore par quelles modalités, à la façon dont nous renforçons notre compréhension et notre maîtrise de ces sujets et de tous les process internes, parce que c'est un sujet d'importance absolument majeure pour l'avenir et je pense que nous avons des progrès à faire en matière de gouvernance pour nous assurer que nous les saisissons dans le détail qu'il faut et avec les questions qui se posent. Troisièmement, je ne me permettrais jamais cette liberté à l'Assemblée, mais Marc, si tu me permets de reformuler ce que tu as dit, nous n'avons pas un voisin prestigieux, c'est le Musée d'Orsay qui a un voisin prestigieux.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Merci beaucoup. Je vais très rapidement passer la parole à Aurélie pour les questions RH et à Catherine pour les questions budgétaires et immobilières.

Je remercie juste Jean-Yves de son commentaire sur l'agilité. C'est cette agilité qui nous a permis de gérer convenablement le dossier d'Ivry. Si nous n'avions pas eu cette agilité dans la façon de gérer l'immobilier, nous nous serions trouvés engagés vers un projet qui au final ne

correspondait pas aux désirs de nos collaborateurs et qui, à l'analyse que nous en avons faite, ne présentait pas les avantages initialement espérés.

Je rappelle aussi qu'en matière d'immobilier il n'y a pas que Paris. Il y a aussi des directions régionales sur lesquelles un travail fantastique a été fait par les équipes de la Direction immobilière de la Caisse des Dépôts. Ceux qui m'accompagnent dans les directions régionales savent que ce n'est pas luxueux, mais c'est assez fonctionnel. C'est très bien situé, souvent près des gares.

Beaucoup de travail a été fait pour mettre la Wi-Fi, adapter au télétravail, accueillir parfois des filiales — je pense à la Scet —, être en colocation avec nos collègues de Bpifrance parfois, et trouver chaque fois des environnements très ergonomiques et centraux. Je pense à l'antenne de Grenoble, que j'ai inaugurée il n'y a pas tellement longtemps. L'immobilier, ce n'est donc pas que Paris. Nous avons quand même environ 1 000 personnes dans les directions régionales sans compter Angers et Bordeaux, où il y a aussi eu un effort immobilier énorme, en particulier sur le site de la DPS de Bordeaux.

Je commence peut-être par Aurélie sur les questions RH.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Bonsoir à toutes et tous. Je n'étais pas présente lors du CAR, mais j'ai eu les rapports et j'ai entendu des inquiétudes qui s'exprimaient sur la question des métiers en tension, de la vacance de postes, la question de la capacité de la Caisse des Dépôts à exercer ses métiers dans ce contexte.

Je vous confirme, comme vous le savez, qu'il y a effectivement des tensions réelles actuellement sur le marché du travail, mais elles excèdent très largement le périmètre des métiers de la Caisse des Dépôts. Tous les secteurs y sont confrontés. Cela a été particulièrement vrai s'agissant de la Caisse des Dépôts au début de l'année 2022, où nous avons eu du mal à pourvoir les postes qui étaient ouverts au recrutement. À l'été 2022, il y a un plan d'action qui a été mis en place pour répondre et remédier à ces difficultés. Il est passé notamment par l'adoption d'une politique de rémunération proactive. Dit plus simplement, nous nous sommes autorisés à déroger dans un certain nombre de cas particuliers et sur des profils très spécifiques aux fourchettes de rémunération qui sont estimées par les services de la Direction des ressources humaines.

Nous sommes parvenus grâce à ce plan d'action, au cours du deuxième semestre 2022, à rattraper assez largement — mais pas intégralement — une grande partie du retard qui avait été pris et à attirer de très beaux profils. Sur le volet mise en conformité loi Pacte, 91 % des besoins qui avaient été estimés pour l'année 2022 étaient pourvus au 31 décembre, et s'agissant de l'année 2023, toujours sur ce même périmètre, les besoins estimés sont de 63 postes. 36 ont été ouverts au recrutement et 22 sont déjà pourvus, donc je pense que les mesures qui ont été prises ont fait la preuve de leur efficacité et je suis relativement confiante pour les mois qui viennent. Je ne sais pas si ce sera en CNR ou en Comité stratégique RH, mais je vous propose que nous puissions faire un point plus approfondi et plus détaillé sur ce sujet.

Pour le point que soulevait Béatrice de Ketelaere sur l'évolution des rémunérations, d'une part c'est tout compris, et d'autre part cela ne concerne que les

personnels présents. Je vous confirme le chiffre, et là aussi nous vous donnerons le détail. Nous vous communiquerons tout cela. Entre la part fixe, la part variable, la mesure pouvoir d'achat et l'intéressement, on conduit à ce que la rémunération moyenne des personnels en place augmente de près de 8 % entre 2021 et 2022. On tombe à 5,8 % hors intéressement.

Sur les non-remplacements, je pense effectivement qu'il faudra aussi que nous en reparlions, que ce soit sur l'indicateur lui-même, sur l'assiette à laquelle il s'applique, sur notre capacité à le piloter, qui est ensuite très dépendante des outils dont nous disposons. En tout cas, et je crois que c'est bien ce qu'avait précisé Catherine lors de la précédente réunion, l'objectif de 25 % de non-remplacements sur l'année 2022 a bien été tenu.

Je suis à votre disposition pour revenir sur tous ces points lors de nos prochains échanges sur la politique RH.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Merci beaucoup, Aurélie. Je passe la parole à Catherine sur les gains de productivité et la consultation sur les grandes étapes immobilières.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle :

Pour revenir rapidement sur le budget, vous avez vu que pour la première fois nous avons utilisé la fongibilité à laquelle vous nous avez autorisés. C'est une étape importante pour nous.

La deuxième étape importante, et vous allez la voir dans le cadre de la mise en œuvre de la nouvelle organisation que vous a présentée Éric Lombard, est la consolidation au sein de la Direction des finances de tous les leviers de pilotage de la performance financière, économique, environnementale, et les aspects budgétaires.

Nous avons déployé une démarche de pilotage économique qui est opérationnelle dans les fonctions support et qui est en train de se mettre en place dans les activités métier pour avoir des trajectoires de ressources qui soient adaptées à des trajectoires d'activités. Cela permettra d'objectiver les débats que nous avons pu avoir notamment avec le Trésor et en tout cas d'éclairer votre Commission de façon à faire en sorte que ce débat soit fondé non pas sur des trajectoires *in extracto* ou sur des références sur lesquelles nous avons parfois échangé comme des références au budget de l'État, etc., mais qu'il soit fondé sur les trajectoires de besoin des activités des métiers.

Nous avons bien noté les encouragements à poursuivre la démarche en matière de performance. Là, nous répondions à une recommandation de l'audit et de la Cour des comptes. La première étape est passée, nous sommes bien conscients qu'il faut aller encore plus loin. En tout cas, nous nous y attacherons.

En ce qui concerne les gains de productivité, M. le Président vous avez évoqué la contribution de l'informatique à la maîtrise des dépenses sur le périmètre constant. Cela représente à peu près la moitié des gains hors masse salariale, 7 millions sur les 15 millions d'euros. Sur ces 7 millions d'euros, il y a un effet périmètre qui est que nous avons remonté au niveau de la Direction de l'audit du Groupe la fonction d'audit périodique de CDC

Informatique. Cela se traduit par un transfert de dépenses de 1,5 million d'euros.

Sur le reste, ce sont essentiellement les effets du plan de performance opérationnelle d'I-CDC. Il ne s'agit donc pas de la cristallisation de gains de productivité liés à des projets SI, mais de la productivité générée par la fonction SI. Nous avons socié, depuis 2015, environ 45 millions d'euros récurrents liés à des efforts en continu de révision de notre stratégie et de la façon dont nous la conduisons. En ce qui concerne la stratégie immobilière, merci d'avoir souligné l'ambition de cette démarche, qui d'ailleurs s'appelle « Fiers Lieux », et d'avoir souligné l'attachement qui est le nôtre à faire en sorte qu'en région, lorsque nous nous inscrivons dans de nouveaux bâtiments, nous ayons beaucoup d'attention sur les conditions dans lesquelles nous nous désengageons. Par exemple, à Bordeaux-Lac, nous allons travailler avec une filiale d'Icade pour tracer un avenir à cette zone. De même, nous travaillons avec les collectivités publiques angevines dans la perspective du désengagement du bâtiment historique de la rue Louis Gain.

En ce qui concerne les questions plus précises des relations avec CDC Investissement Immobilier, qui est représenté et qui pourra répondre à des questions supplémentaires, nos relations sont simples. Quand nous transférons un bâtiment, ils sont propriétaires et nous sommes locataires, de façon très standard.

Pourquoi allons-nous rénover le 56 rue de Lille ? C'est essentiellement pour des raisons réglementaires, de conformité notamment au décret tertiaire et de conformité à la feuille de route environnementale de la Caisse des Dépôts. Comme Luc l'a rappelé, les derniers grands travaux datent d'il y a plus de 35 ans et il y a des éléments entiers qui n'ont jamais été refaits. Il ne faut pas se fier au hall, tout n'a pas été rénové.

Quand reviendrons-nous devant vous ? Nous reviendrons devant vous je l'espère au deuxième semestre 2024, en tout cas en 2024, avec le projet de rénovation du 56 rue de Lille qui est une opération qui a toute notre attention parce qu'elle est complexe et unique.

Dans le temps qui nous sépare de cette échéance, nous allons continuer le programme tel que nous vous l'avons présenté. Nous venons de tenir le CDE pour la prise à bail d'A5 et d'A6, et nous nous inscrivons, en termes de financement, dans la trajectoire de financement sur le bilan de la section générale dans le cadre du plan à moyen terme. Tous ces investissements sont inscrits dans le plan à moyen terme et sont inscrits dans la programmation financière pluriannuelle telle que vous la voyez, et donc ne feront pas l'objet de financements spécifiques ou de recours à des financements autres que le financement classique par nos fonds propres.

Concernant Orsay, quand j'ai pris mes fonctions, on m'a expliqué qu'il y avait potentiellement des velléités d'Orsay sur le 56 rue de Lille. Nos relations sont très transparentes. Nous avons d'excellentes relations, avec les vicissitudes liées au fait d'avoir des murs et des sous-sols en commun. Orsay a des projets qui nécessitent des bâtiments plutôt de type tertiaire, pour des proportions et des surfaces beaucoup plus réduites, et ils ont recouru et recourront peut-être encore dans le futur à nos espaces de restauration collective. Nous l'avons déjà fait par solidarité de voisin. Voilà les relations que nous avons.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Si vous le permettez, Président, je fais juste une petite précision sur les rôles respectifs. CDC Investissement Immobilier est le gestionnaire des actifs immobiliers de la Caisse des Dépôts. Le propriétaire est la Caisse des Dépôts elle-même, souvent par l'intermédiaire de sociétés civiles immobilières propriétaires des actifs, et bailleurs lorsque la Caisse des Dépôts est elle-même locataire. CDC Investissement Immobilier est le gestionnaire de ces actifs.

Mme de Ketelaere :

Il y a quand même une chose importante. Dans tout ce qui a été présenté, il y a quand même la volonté, à terme, de céder tous les immeubles du VIIe en dehors du 56 rue de Lille, ce qui à mon avis va être une partie du financement de l'opération.

M. Perrot :

Nous avons quand même eu une note qui nous a été communiquée dans l'intervalle qui était très utile, un tableau synthétique qui montre que l'opération va être créatrice de valeur.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y a une note qui a été échangée. Je vous propose que nous reprenions le sujet, parce que c'est un sujet qui va revenir et qui est déjà revenu plusieurs fois. Il y a eu plusieurs échanges sur la question, mais nous l'avons bien à l'esprit.

J'ai deux questions parce que je ne suis pas sûr d'avoir compris sur les productivités. Il y a 16,9 millions d'euros dans le tableau en gain de productivité AD et SI, et en fait il n'y a que 7 millions en gain de productivité SI. De ces 7 millions d'euros, il y a 1,5 million d'euros qui relèvent du changement de périmètre, donc en fait il y a 4,5 millions. Est-ce bien cela ? D'accord.

La deuxième chose, c'était sur l'augmentation de 20 % des crédits d'intervention, qui passent quasiment de 250 millions à 300 millions.

M. Rigaudière, Directeur de la direction de la performance opérationnelle :

Je peux peut-être en dire un mot. Cela concerne essentiellement la Banque des Territoires. Il y a environ 11 millions d'euros qui concernent tous les décaissements pour le programme Petites villes de demain, et il s'agit essentiellement de crédits d'ingénierie qui étaient prévus en 2021 et qui ont plutôt basculé sur 2022.

Concernant le reste, sur les subventions, il y a pratiquement 34 millions d'euros sur les 39 millions qui concernent aussi la Banque des Territoires. C'est essentiellement lié aux décaissements de Petites villes de demain, de Cœur de ville et de l'ingénierie territoriale.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je rappelle un peu ce qu'il y a dans Petites Villes de demain en termes de subventions, parce que c'est très important notamment pour tous les élus qui sont sensibilisés au monde rural. Il y a du cofinancement de chefs de projet placés auprès des 1600 maires de ces petites

communes. Ce sont des chefs de projet, souvent diplômés, urbanistes, qui sont placés auprès du maire pour une durée limitée pour conduire le projet de changement.

À côté de cela, il y a des missions d'ingénierie. Le maire peut avoir un projet. Je cite toujours l'exemple d'Honfleur, que j'ai visité, avec la problématique du maire qui a 4 millions de visiteurs chaque année. Comment organiser la circulation ? Que peut-on faire en matière de parkings ? Comment faire pour que l'investissement qui va être fait pour le parking soit rentabilisé ? C'est de l'ingénierie.

Par ailleurs, il y a des missions à bon de commande où on va tirer sur des expertises foncières, urbanistiques. Tout cela avec des subventions.

C'est un gros effort que nous avons choisi. Au total, ce sont 200 millions d'euros sur tout le programme Petites

villes de demain, partant d'un constat qui avait été vraiment partagé par beaucoup d'élus, y compris au Sénat, à savoir que le gros défaut et là où il y a des carences, c'est sur l'ingénierie. C'est de l'intelligence à mettre auprès des élus au sens de la capacité à conduire des projets et de la capacité à faire de l'ingénierie.

Mme Artigas rejoint la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vous propose que nous avancions dans notre ordre du jour parce que nous avons déjà pris un peu de retard.

4— Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs du Fonds d'épargne (bilan 2022, perspectives 2023)

Point traité concomitamment au point 5.

5— Délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la section générale (bilan 2022, perspectives 2023)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons à la délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs du Fonds d'épargne et la délibération sur la politique d'investissement des portefeuilles d'actifs de la section générale, avec Jean-Yves Perrot comme rapporteur sur les deux sujets. Si je comprends bien, il va présenter les deux sujets par un rapport unique.

M. Perrot :

D'abord je voudrais souligner l'importance de ce sujet à la fois par les masses considérables sur lesquelles on joue et dont on parle - et nous allons voir les chiffres qui sont très importants - et par la diversité des objectifs que doivent atteindre les équipes qui sont chargées de la gestion des actifs, dans un contexte qui est très compliqué puisqu'on pourrait le résumer en disant que les années atypiques succèdent aux années atypiques. Voilà un peu le fond de tableau.

Nous sommes dans le cadre d'une compétence qui se rattache à l'article 518-7 du Code monétaire et financier et c'est un exercice en cascade auquel on procède quand on regarde la gestion des actifs. On part de la prévision financière pluriannuelle qui est arrêtée par notre Commission et chaque année, dans le cadre de cette prévision financière pluriannuelle, la Direction financière donne des enveloppes avec des limites que GDA doit respecter, à l'intérieur desquelles il peut agir, pour passer en plusieurs temps de ce qu'on appelle dans un premier temps l'allocation stratégique des macroclasses d'actifs (les actifs de taux, le marché immobilier, le marché des actions), à l'allocation stratégique détaillée dans chaque bilan (celui de la section générale et celui du Fonds d'épargne), et à ce qu'on appelle l'exécution tactique. C'est

là tout le talent manœuvrant des équipes concernées pour adapter ces objectifs en fonction de l'évolution de l'environnement économique et financier.

Notre examen porte beaucoup sur ce qu'il s'est passé l'année précédente et un peu, peut-être pas assez, nous y reviendrons, sur ce qui est prévu pour l'année qui s'ouvre. Il s'inscrit dans le cadre de quelque chose qui est récent et qui mérite d'être rappelé, à savoir que nous avons désormais une doctrine des gestions d'actifs. Elle a été adoptée l'année dernière, elle n'a pas changé bien entendu. Je la rappelle en particulier pour ceux d'entre nous qui n'étaient pas encore ici. Il s'agit de :

- dégager des résultats réguliers ;
- couvrir au minimum et si possible davantage — et c'est le cas — le coût analytique des ressources et contribuer à la bonne gestion des fonds propres ;
- contribuer au financement de l'économie ;
- prendre en compte, et c'est de plus en plus important, les externalités extrafinancières en particulier au titre de la RSE ;
- contribuer à l'adossement actif-passif des deux bilans de la Caisse des Dépôts en fonction des ressources-emplois de part et d'autre, et c'est tout l'intérêt que ceci soit dans les mêmes mains d'une même équipe, tout en permettant à la Caisse des Dépôts de jouer son rôle d'investisseur institutionnel de place.

Le CAR-CFE a d'abord salué la qualité du dossier qui a été présenté et qui répond sur plusieurs points à des attentes qui avaient été exprimées antérieurement, en particulier l'allocation en flux nets et l'expression des besoins en fonds propres non plus seulement en pourcentages mais en euros. Nous avons eu une note peut-être un peu courte, accompagnée de la présentation du dossier.

Si nous résumons, 2022 a été une année active, une année atypique, mais une année qui débouche sur un très bon niveau de résultat. Le premier facteur de ce caractère atypique est la très forte croissance des actifs gérés, à +18 milliards d'euros, ce qui fait que la somme sur laquelle nous sommes en train de raisonner est quand même de 244 milliards d'euros, dont 172 pour le Fonds d'épargne. Nous nous souvenons de la très forte croissance des dépôts avec 33 milliards d'euros supplémentaires. C'est l'essentiel de la progression des actifs gérés.

En sens inverse, c'est une baisse de tous les marchés actions de 18 milliards d'euros, en particulier sur les marchés américains et émergents, mais heureusement l'exposition se fait essentiellement sur les marchés européens, nous le verrons tout à l'heure.

Le caractère atypique de l'exercice est marqué aussi par la forte hausse des taux souverains. Je donne deux chiffres parmi d'autres pour l'illustrer. L'OAT à 10 ans était à 0,20 % au 1er janvier et à 3,11 % au 31 décembre. 1,9 milliard d'euros ont été investis au titre de la section générale sur ces fonds souverains. C'est le grand retour des fonds souverains dans la gestion des actifs.

Le deuxième élément est une baisse inégale mais générale de tous les actifs cotés, en particulier l'immobilier coté à -24,2 %, les OAT à -19 %, et les marchés d'actions surtout émergents à presque -20 %. Il en résulte une déformation de la structure des actifs qui traduit à la fois ces mouvements et l'adaptation de GDA à ce nouvel environnement, avec :

- une baisse relative de la part des actions, représentant 21 % au lieu de 25 % en 2021 ;
- une très forte hausse des actifs de taux court terme, pour 27 % au lieu de 17 % ;
- une hausse à un moindre degré des actifs sur taux variable à 19 % au lieu de 17 %, et ceci bien sûr au détriment des actifs sur taux fixe.

C'est un premier indicateur satisfaisant, GDA a obtenu un taux de rendement comptable supérieur à celui de 2021, à 3,82 % au lieu de 2,77 %, et qui reste satisfaisant même après dotation aux provisions à +2,35 %, soit une baisse de 0,42 par rapport à 2021. Néanmoins, il y a eu un très fort niveau de provisionnement.

C'est le deuxième indicateur essentiel, le CAR-CFE a salué l'importance de la contribution que GDA apporte aux résultats financiers de la Caisse des Dépôts, à presque 5 milliards d'euros, proche de celle de 2021. Cette stabilité apparente traduit en réalité des mouvements de sens contraires, à savoir :

- d'un côté la forte croissance de la contribution liée aux revenus des investissements sur taux, qui ont crû de plus de 3 milliards d'euros grâce en particulier au rendement des obligations indexées sur l'inflation, sur lesquelles il y a un historique de portefeuille qui a été constitué au fil du temps et qui a été nourri en particulier à nouveau au cours de l'année 2022 ;
- d'autre part un niveau élevé de provisionnement de l'ordre d'environ 3 milliards d'euros aussi.

Le troisième élément de satisfaction est le bon niveau des plus-values réalisées sur les actions cotées, à 1,5 milliard d'euros, lié à la fois à la structure du portefeuille, qui comme nous l'avons vu est très présent sur les marchés européens qui représentent 95 % des encours, mais aussi à une allocation tactique habile qui a mobilisé dès le début de l'année les plus-values sur cette classe d'actifs.

J'imagine que de ce point de vue, ce qui se dessine pour l'année 2023 sera peut-être proche aussi dans la philosophie de ce type d'actions. Nous ne pouvons que saluer ici la forte réactivité des équipes en matière d'investissements, y compris sur les titres indexés sur l'inflation à maturité longue.

Dans ce contexte, nous ne nous étonnons pas de la reprise sur la section générale des investissements souverains à taux fixe, liée à la remontée des taux. Le CAR-CFE a bien repris note et s'est fait de nouveau bien expliquer le transfert comptable qui avait été décidé avec l'accord des commissaires aux comptes fin 2021 d'une partie des actifs obligataires à taux fixe à hauteur de 4,6 milliards d'euros, de la catégorie dite de placement à la catégorie dite d'investissement, ce qui permet d'éviter les mouvements erratiques sur la fraction du portefeuille qu'en définitive elle ne concerne pas vraiment, c'est-à-dire celle que la Caisse des Dépôts entend détenir jusqu'à maturité, contrairement aux actifs dits de placement qui, pouvant être cédés éventuellement avant maturité, doivent naturellement être provisionnés.

L'exercice 2022, de ce point de vue, confirme le bien-fondé de ce choix et ce qui s'est passé confirme donc que les propositions qui nous avaient été faites sur ce point étaient particulièrement pertinentes.

Le niveau des plus-values latentes, qui est quand même intéressant par rapport à la sécurisation sur l'évolution des marchés, doit également être souligné. Il est élevé aussi bien sur les actions cotées que sur les fonds en capital non coté.

Conformément à une demande de la Commission de l'année dernière, le CAR-CFE a été informé, mais d'une manière un peu succincte, de la gestion de CDC Immobilier qui a été caractérisée en 2022 par une certaine prudence liée à la baisse des transactions et à l'atténisme du marché, ce qui explique d'ailleurs que seulement 46 % de l'enveloppe nette prévue sur cette classe d'actifs aient été consommés. Il a été informé également des résultats de la Société Forestière, qui est un petit objet mais intéressant, avec 62 millions d'euros investis et une hausse des valeurs estimée par les expertises comme étant satisfaisante. On pourra peut-être nous en dire un petit mot.

Le CAR-CFE a demandé une note complémentaire qui a été fournie sur les activités de CDC Croissance, qui nous rappelle que cette petite filiale détenue à 100 % par la Caisse des Dépôts est orientée vers l'investissement des PME cotées et qu'elle a dégagé en 2021 un résultat net de 4,5 millions d'euros.

C'est un point particulièrement important, le CAR-CFE a apprécié l'engagement confirmé de GDA et de la Caisse des Dépôts, qui a d'ailleurs obtenu le prix de l'investisseur le plus influent en matière d'ESG en 2022, en tant qu'investisseur responsable. Cela s'est traduit notamment par une acquisition à hauteur de 684 millions d'euros de la nouvelle OAT indexée verte et plus globalement par la hausse de 161 % des stocks d'obligations dites responsables, ainsi que l'adoption à l'horizon 2030 d'un objectif plus contraignant de réduction des émissions de CO₂ dans le portefeuille d'actions et obligations.

Il a noté que GDA contribue d'après sa vocation au soutien de l'économie en particulier vers l'introduction en bourse et le financement des entreprises technologiques grâce à deux outils dont l'un va vraiment démarrer cette année, à

savoir le fonds CDC Tech Premium, et dont l'autre continue à monter en puissance, à savoir l'initiative TIBI.

Le CAR-CFE a bien noté et a d'ailleurs approuvé le fait que c'est bien l'ensemble des classes d'actifs qui sont désormais gérées en intégrant les objectifs de la RSE, ce qui renforce l'intérêt de la demande qui avait déjà été formulée l'an dernier par notre Commission d'un examen de cette gestion par le Comité RSE. Je pense que l'année 2023 serait le bon moment pour le faire.

Il a également apprécié l'existence d'un indicateur de performance présenté pour la deuxième année, celui des coûts de gestion de GDA, qui sont très compétitifs par rapport à ceux observés dans un échantillon de fonds de pension, de fonds souverains et de sociétés de gestion européennes, d'Amérique du Nord et d'Asie. Il fait apparaître que les coûts de gestion de GDA sont inférieurs à la médiane et proches de ceux des fonds souverains. Le CAR-CFE propose à notre Commission d'encourager GDA à poursuivre dans cette direction et peut-être à approfondir en affinant par classe d'actifs les coûts respectifs des différents fonds qui sont dans l'échantillon, qu'il faudra peut-être d'ailleurs élargir.

Sur 2023, je l'ai dit, les perspectives sont présentées de manière très succincte. Évidemment, nous comprenons la difficulté. Nous sommes dans un contexte qui reste inflationniste, marqué par une très grande incertitude, mais enfin nous avons trois pages dans le dossier sur l'année 2023 et nous avons trois lignes dans la note de synthèse. C'est quand même peu pour répondre aux attentes de la Commission de surveillance. Il faut trouver le bon équilibre. La Commission de surveillance n'a pas vocation à s'ingérer directement dans le travail de GDA, mais il ne faut pas non plus que ce rapport soit réduit à un pur compte-rendu de ce qu'il s'est passé l'année précédente.

Ce n'est pas tout à fait le cas, nous avons des chiffres, nous avons une enveloppe, avec près de 29 milliards d'euros d'allocation stratégique visée. Nous avons une grande continuité par rapport à l'année 2022 en direction des obligations souveraines, des obligations d'entreprises, des obligations indexées. Nous avons toujours la même prudence sur la classe actions, avec cependant un niveau de plus-values à réaliser important, de 1,3 milliard d'euros. Par conséquent, nous comprenons bien que tout cela aussi est surdéterminé — et cela rejoint vraiment la mission de notre Commission — par la volonté de limiter la croissance des besoins en fonds propres à ce titre, et c'est donc un élément de contrainte que les équipes de GDA intègrent évidemment.

Le CAR-CFE a souligné qu'en 2023, forcément, le coût analytique de la ressource long terme allait se renchérir fortement, surtout sur le Fonds d'épargne, à 3,85 % au lieu de 1,89 % en 2022, ce qui est une conséquence en particulier du niveau attendu sur le Livret A qui va peut-être encore s'aggraver ou non dans le courant de l'année. On note la poursuite des actions en faveur du soutien à l'activité économique dans la continuité de ce qu'il s'est passé, avec une initiative de place destinée à favoriser l'introduction en bourse d'entreprises technologiques françaises. Nous savons que c'est un vrai sujet puisque c'est l'un des éléments sur lesquels notre économie a besoin de se renforcer.

Globalement, c'est un coup de chapeau pour la performance et les résultats obtenus et ce sont deux souhaits :

- une présentation un peu plus détaillée de l'allocation prévisionnelle de l'année, qui reste un peu succincte, tout comme les informations disponibles spontanément sur les filiales rattachées à GDA ;

- l'idée, pas du tout en substitution mais en complément de ce que fait le CAR-CFE, d'un regard du Comité RSE sur le côté engagement et investisseur responsable.

Voilà, M. le Président, ce que je souhaitais dire sur ces deux éléments, en étant je l'espère assez succinct.

M. Le Fur quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Vous avez été prodigieusement succinct puisque vous avez presque rattrapé le retard que nous avions. Félicitations pour ce tour de force, et avec clarté.

J'ai deux questions de curiosité. La première est juste une question sur le rendement des émergents, qui est à -10 %. Je voudrais juste une explication. Sur la section générale, dans la présentation, il y a un rendement des émergents qui est un rendement négatif de 10 %. Je voulais juste comprendre pourquoi et de quels émergents il s'agit.

Ma deuxième question est sur le carbone. Il y a une nouvelle cible. Pouvez-vous nous donner les détails de la façon dont est calculée la nouvelle cible de 55 % ? Comment calculez-vous le portefeuille ? Si je comprends bien, vous avez une ligne sur deux pour laquelle il n'y a pas de démarche d'alignement scientifique dans le portefeuille. Vous avez des objectifs 2020 de réduction qui ont été tenus. Vous avez un nouvel objectif 2030, mais vous avez 50 % du portefeuille qui n'a pas de trajectoire scientifique. Par conséquent, comment articulez-vous les deux et quel est à votre sens le calendrier pour arriver à une lecture exhaustive, j'imagine en scope 2, de ces objectifs de réduction ?

Jérôme ?

M. Bascher :

Je souligne tout d'abord les bons résultats sur la gestion des actifs. Je profite du fait qu'Éric Lombard ne soit pas là pour le critiquer dans son autre casquette, mais ce n'est pas une vraie critique. Il se trouve que je surveille aussi le Fonds de réserve des retraites, qui a évidemment une allocation actif-passif différente parce que le passif n'est pas le même. Par conséquent, l'allocation d'actif est différente, mais elle est beaucoup moins bonne, vraiment beaucoup moins bonne. Certes, nous avons des sujets de temporalité, mais c'est très important parce que nous savons combien la gestion d'actifs permet de financer le reste.

Il y a nos deux grosses filiales que sont Bpifrance et La Poste, évidemment La Poste en 1 et Bpifrance en 2 maintenant, mais nous avons aussi la gestion d'actifs pour financer le reste, donc il est vraiment extrêmement important de suivre cela au mieux et au plus près. Je voulais vraiment vous féliciter.

Je reprends totalement ta question, Alexandre, sur la partie carbone et sur la partie non scientifiquement documentée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il d'autres questions ? Non ?

M. Prohin, Responsable du département gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Je vais répondre aux deux questions techniques, la première étant sur le rendement des émergents. Il s'agit d'un rendement comptable. En planche 20 du document, vous avez effectivement ce rendement de -10,4 %, mais qui est essentiellement dû aux provisions.

Comme M. le rapporteur nous l'a indiqué tout à l'heure, les obligations émergentes étant classées en portefeuille de placement, nous devons provisionner les moins-values latentes. Or, du fait de la remontée des taux, puisque la plupart de ces obligations en dettes émergentes sont de la dette émergente souveraine en euros (ou en dollars que nous swapons en euros), il y a un risque non pas de devise mais un risque de taux qui s'est matérialisé et un risque de spread, puisque sur la dette émergente en 2022 nous avons eu un élargissement des spreads.

En fait, c'est quasiment le reflet du mark-to-market. Comme vous l'indiquiez sur les OAT où il y a eu une performance boursière de presque -20 %, là, la performance boursière sur les émergents était un peu moins mauvaise, mais c'est ce que nous constatons. Cela n'a pas d'impact parce qu'en fait, nous n'avons aucune inquiétude sur les titres émergents que nous avons en portefeuille, donc cette provision ne fait que décaler comptablement les revenus que nous tirerons de cette poche et qui seront majorés pour les exercices 2023 et suivants sauf si les taux montent de façon énorme.

En effet, si les taux restent peu ou prou au niveau auquel ils étaient fin 2022, nous aurons donc une majoration des revenus liée à la reprise de provision jusqu'à la maturité de ces obligations émergentes. Il n'y a donc aucune inquiétude sur aucun état souverain qui est derrière, puisque ce sont des états qui sont souvent très bien notés. D'ailleurs, le fait que les taux soient remontés nous a permis de réinvestir sur des états sur lesquels nous ne pouvions pas investir les années précédentes parce que le rendement était trop bas mais qui offrent des caractéristiques macroéconomiques tout à fait intéressantes, comme la Corée du Sud ou Israël. Nous avons pu y revenir parce qu'ils ont des métriques macroéconomiques tout à fait intéressantes.

Par rapport à votre seconde question sur l'empreinte carbone, elle est mesurée exactement de la même manière que pour la période 2014-2020, qui était la première période sur laquelle nous nous étions fixé un objectif de -20 % sur le périmètre des actions cotées et des obligations crédit. Dans le cadre de la Net-Zero Asset Owner Alliance dont nous sommes membre fondateur, nous devions fixer une cible et nous avions fixé une première cible 2020-2025 à -20 % de nouveau, mais nous l'avons remplacée par une autre cible 2020-2030.

Pourquoi ? C'est parce que les discussions que nous avons avec les entreprises sous-jacentes de notre portefeuille démontrent qu'elles ont besoin d'un peu de temps pour réadapter par exemple l'outil industriel, pour changer les modes de production et donc conduire à une baisse. Il nous semblait donc plus pertinent d'avoir un objectif plus exigeant à -55 %, mais de le prendre sur la période 2020-2030.

Il est vrai qu'à ce stade, les sociétés qui sont validées SBTI ou équivalent, qui ont donc un objectif fixé, ne sont pas toutes les entreprises du portefeuille. Il n'y en a que la moitié environ. Nous avons l'objectif qu'en 2030 il y en ait 80 %. Nous allons accompagner les entreprises qui vont s'inscrire dans cette trajectoire-là et, si nous ne pouvons

pas faire autrement, réallouer le portefeuille pour diminuer l'exposition aux entreprises les plus émettrices qui n'auront pas atteint une cible qui nous paraît intéressante, pour réallouer le portefeuille sur d'autres entreprises au sein d'un même secteur, puisque dans le cadre de ce portefeuille nous ne voulons pas sortir complètement de certains secteurs.

En effet, cela nous permettrait à peu de frais d'aboutir à l'objectif mais ce n'est pas tellement l'objectif que nous visons puisque nous voulons rester investis dans l'économie telle qu'elle est et nous préférons accompagner les sociétés quel que soit leur secteur en les engageant fortement, puisque c'est l'optique majeure de notre approche d'investisseur responsable, à s'inscrire sur une trajectoire qui soit cohérente avec la nôtre.

Mme Petel quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Claude ?

Mme Nahon :

J'ai une question complémentaire concernant tout ce qui est en train de se passer autour de BNP Paribas, avec les attaques qui ne sont pas forcément agréables pour BNP Paribas. J'aimerais bien savoir si la Caisse des Dépôts ne pourrait pas faire l'objet du même genre de questionnements, et ce même avec un objectif, puisque BNP Paribas a aussi un objectif de décarbonation.

Cela me ramène toujours à la même question que je pose depuis un certain temps. Je crois qu'il est important d'exprimer clairement que la transition est quelque chose qui suppose du temps, exactement comme vous l'avez dit sur les appareils industriels, et ce n'est pas à moi qu'on va expliquer cela.

Nous avons un vrai sujet pour faire comprendre au public, et non pas aux activistes parce que ce n'est pas la peine, que nous avons besoin de temps et qu'il faut étaler un peu les exigences que l'on peut avoir sur la décarbonation pour la rendre faisable dans notre économie.

Je viens de lire un article qui dit que TotalEnergies ne peut plus recruter. Ils ont encore 200 candidats par poste donc cela devrait aller, mais le sujet est de savoir comment on explique aux gens qu'on a besoin de temps parce qu'on a encore une quantité de fossile dans notre économie qui est considérable et donc que l'on doit accompagner la transformation.

Je pense que la Caisse des Dépôts peut avoir un rôle. J'espère que nous ne serons pas poursuivis et embêtés comme BNP Paribas et j'espère surtout que nous arriverons à exprimer cela. Quelque part, c'est quelque chose qui doit concilier souveraineté et durabilité, et ce n'est pas si facile de l'exprimer. J'ai vraiment le sentiment que nous avons un devoir là-dessus.

M. Janailac :

J'ai une petite question sur ces objectifs-là. L'objectif est que les entreprises s'engagent, etc., mais suivez-vous leurs avancées année par année ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Bien sûr. Nous avons un dialogue sur les objectifs et exerçons une pression pour relever les objectifs et un suivi de la réalisation année après année. Les dirigeants

des grandes sociétés cotées viennent nous présenter leurs résultats deux ou quatre fois par an selon les cas, et à cette occasion, systématiquement, nous les réinterrogeons à la fois sur les objectifs et sur l'avancement.

Sur le point de Mme Nahon, oui, nous pouvons être interrogés comme l'ont été d'autres institutions financières, pas tout à fait de la même manière parce que nous ne finançons pas des projets par des prêts, donc c'est moins précisément fléché sur tel ou tel objet ou installation, par exemple de production d'énergie fossile. Néanmoins, nous pouvons être interpellés sur nos détentions d'actions dans des groupes cotés, et nous savons bien que certaines ONG sont sur cette ligne.

Pour notre part, comme vous le savez, nous considérons que tous les secteurs économiques doivent contribuer à la transformation et s'engager dans la transformation, donc il ne s'agit pas pour nous de sortir de certains secteurs d'activité au motif qu'ils sont émissifs et lourdement émissifs, mais d'être présents comme investisseur dans ces secteurs aussi et de les conduire et les pousser à avoir des stratégies plus ambitieuses de transformation, quitte en revanche, et c'est ce que nous faisons, à sortir du capital de certaines entreprises de ces secteurs qui ne s'engagent pas dans la transformation.

Vous avez tout à fait raison, nous avons un vrai travail pour expliquer cette politique et pourquoi nous considérons qu'elle est la plus efficace et la plus appropriée pour contribuer à la transformation de l'économie. Nous avons tenu un colloque il y a quelques semaines sur ce thème en mettant beaucoup en exergue notamment cette modalité d'action qui est plus difficile à expliquer mais à laquelle nous croyons beaucoup, qui est l'engagement actionnarial, c'est-à-dire le fait de rester au capital mais d'être un actionnaire qui pousse le management à aller plus loin et plus vite.

C'est une stratégie qui se décline au cas par cas par un dialogue approfondi avec chaque entreprise à partir de son modèle d'affaires et des objectifs qu'elle peut raisonnablement se fixer, mais nous essayons d'expliquer cela à chaque occasion et notamment par notre rôle de place. Nous sommes très actifs dans les associations d'investisseurs institutionnels pour diffuser cette démarche d'engagement actionnarial.

M. Prohin, Responsable du département gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Je fais juste un commentaire très rapide sur BNP Paribas. Je suis toujours surpris du fait que les cibles qui sont choisies soient loin d'être les moins vertueuses.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais poser juste une ou deux questions de plus. La première chose est qu'idéalement, la méthodologie voudrait que chaque ligne du portefeuille ait une trajectoire carbone qui soit ensuite pondérée à la ligne et appliquée au portefeuille pour que nous puissions nous-mêmes procéder à une projection jusqu'à 2030 pour arriver à -55 %.

Il y a trois gros types d'actifs. Sur l'immobilier, en théorie, cela devrait être techniquement plus simple. C'est-à-dire que nous avons des actifs immobiliers dans lesquels nous devrions pouvoir avoir des projets permettant, du fait de la temporalité de la rénovation immobilière propre, de

projeter théoriquement une baisse de CO2 de façon « plus simple ». L'avez-vous décliné par filiale ?

Sur l'*equity*, du coup, je comprends très bien la logique qui consiste à dire grosso modo que si au final on n'arrive pas à avoir l'engagement actionnarial on peut sortir de l'activité, mais il est très clair qu'il y a de la décarbonation de certaines activités qui n'entre pas dans la temporalité. Total ne sera pas décarboné à -55 % en 2030. En tout cas, cela paraît peu probable.

Du coup, comment faites-vous les choix ? Si vous voulez remplir l'objectif, vous allez faire des choix de pondération au fur et à mesure pour réduire l'exposition à la cote si vous voulez tenir la ligne. Comment faites-vous ce choix d'allocation ?

Troisièmement, même si c'est très hypothétique, y a-t-il une réflexion qui a débuté pour se poser la question également sur les souverains ?

M. Prohin, Responsable du département gestion des placements au sein de la Direction des gestions d'actifs :

Je commence par la dernière question. Dans le cadre de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, qui est une alliance de 85 investisseurs mondiaux parmi les plus grands qui se mettent ensemble dont nous avions encore le comité de pilotage cet après-midi, il y a ce qu'on appelle un MRV track. C'est-à-dire qu'il y a un groupe de travail spécifiquement sur ce sujet.

C'est compliqué, et du coup le groupe de travail accouche un peu plus lentement que je ne l'espérais, mais normalement, début 2024, nous devrions avoir une méthodologie approuvée par ces 85 investisseurs mondiaux qui soit applicable aux souverains. Aujourd'hui nous n'en avons pas et c'est bien pour cela que les objectifs concernent les actions cotées, les obligations crédits et l'immobilier.

J'aimerais juste insister sur quelque chose de très important. CDC Investissement Immobilier et la Société Forestière n'ont aucun actif. Le total de leur bilan est de 1 million d'euros. Les actifs sont toujours sur le bilan de la Caisse des Dépôts. Ce ne sont pas des filiales qui détiennent des actifs. Ce sont des filiales qui gèrent des actifs qui appartiennent à la Caisse des Dépôts, soit directement soit par l'intermédiaire de SCI comme le disait Olivier.

C'est vrai que CDC Investissement Immobilier a un plan exigeant de décarbonation du portefeuille des immeubles actuels que nous sommes d'ailleurs en train de revoir de façon très approfondie en 2023.

Par rapport à votre question sur les actions, qu'allons-nous faire ? L'an dernier, nous avons pris le portefeuille actions, nous avons regardé quelles étaient les promesses sur lesquelles les entreprises étaient d'ores et déjà engagées, et nous avons projeté cela le plus loin que nous le pouvions. Puis, nous avons complété cela avec des hypothèses que les gérants, qui connaissent très bien les sociétés, pouvaient proposer.

Il est vrai qu'au global, cela ne matchait pas encore, donc cela nous incite à engager. Il est vrai aussi que certains secteurs n'y seront pas. D'autres, nous l'espérons, seront davantage au rendez-vous. Sur les secteurs qui sont un peu plus compliqués comme le secteur du pétrole et du gaz, notre politique est d'être plutôt un peu sous-pondérés par rapport au poids du secteur dans l'indice, puisque nous estimons qu'il y a un risque de stranded assets,

premièrement. Deuxièmement, nous nous laissons la flexibilité de réallouer cette exposition entre les différents acteurs que nous avons, pour privilégier les plus vertueux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres réflexions ou questions ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Il y avait une question de M. Perrot sur les expertises des forêts. Je précise que nous possédons des massifs forestiers pour une valeur d'à peu près 500 millions d'euros et que ces massifs font l'objet régulièrement de campagnes d'évaluation par des experts indépendants qui produisent donc des rapports sur la valeur de marché de ces biens. C'est la somme de ces expertises qui, en 2022, a progressé de 7 % en moyenne.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'en profite pour poser une question supplémentaire, parce que cela me rappelle une conversation que nous avons eue avec Olivier sur la filière bois. Est-il envisageable, au regard de la Société Forestière et de l'importance de cette société, que la Caisse des Dépôts ait une action qui sorte de GDA mais qui ait vocation à essayer de valoriser la filière bois ? Nous avons eu une longue conversation sur le fait que la filière bois est totalement non française et que du coup la valorisation des assets forestiers est très mauvaise.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Nous avons une mission qui est en cours, que nous avons confiée à la future directrice générale de la Société Forestière, Céline Scemama, et à son homologue qui gère le Fonds bois chez Bpifrance, Vanessa Giraud.

Nous nous sommes vraiment aperçus que plus on demandait à construire en bois, moins la filière répondait. Nous avons donc fait un prédiagnostic où il apparaît que l'une des problématiques de la forêt française est qu'elle est massivement faite de feuillus et qu'on construit beaucoup plus en épineux et en résineux. Nous sommes donc très fortement importateurs, et le tissu industriel des scieries est sous-dimensionné. Nous avons beaucoup de problèmes pour passer à l'échelle, ce qui fait que nous sommes exportateurs de matières premières et qu'ensuite nous faisons revenir des produits à forte valeur ajoutée.

Vraiment, c'est très problématique. Chaque fois que je fais une visite et un chantier, à commencer par celui que vous connaissez bien qui est celui du village olympique où tout est construit en bois, je pose la question de savoir d'où vient le bois. Si vous avez des constructions autour de vous, posez la question. Le bois est importé.

Cette mission est en cours, le diagnostic a été posé et il y a une insuffisante concentration de la scierie, un insuffisant investissement dans le domaine de la scierie, des entreprises familiales, et sans doute un travail à faire sur la normalisation avec le CSTB pour promouvoir le bois de feuillus par rapport au bois d'épineux.

Là, c'est en phase de diagnostic. Les recommandations ne sont pas encore mises en œuvre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jérôme ?

M. Bascher :

Pour compléter les propos d'Olivier, le problème est très vaste sur la forêt. Nous avons un énorme sujet qui est la multiplicité des propriétaires et des petits propriétaires, dont le sujet de la forêt n'est pas souvent la rentabilité liée au bois. Elle va le devenir justement grâce aux valorisations actuelles des filières bois et du bois qui étaient totalement tombés en désuétude.

Les propriétaires des bois, en France, ce n'est pas pour la rentabilité du bois, c'est pour chasser. Il faut dire les choses en français. Vous ne chassez pas le même gibier dans une forêt de pins que dans des forêts de feuillus. Voilà des choses qu'il faut avoir en tête et qui sont un tout petit peu à côté de l'affaire économique dont vient de parler Olivier Sichel, qui est totalement vraie. Je connais bien ce secteur, c'est l'un des problèmes majeurs, sans parler évidemment des scieries qui ne sont pas à l'échelle.

Peut-être que la nouvelle valorisation du bois d'une part et le réchauffement climatique d'autre part vont obliger à avoir des essences et des rendements supérieurs sur la filière bois.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jérôme. Merci infiniment de ces explications. Je vous propose que nous passions au prochain point à l'ordre du jour, à savoir la délibération sur la souveraineté énergétique.

6 — Délibération relative à la souveraineté énergétique

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Je passe la parole à Jean-Marc, notre rapporteur.

M. Janallac :

Merci, M. le Président. Nous avons eu un Comité stratégique tout à fait vivant et intéressant sur ce thème qui est au cœur des missions de la Caisse des Dépôts, puisque cela fait partie des objectifs principaux de la Caisse des Dépôts et par ailleurs c'est un sujet de politique publique prioritaire. La vision qui nous a été présentée est

une vision stratégique très claire qui se traduit par un grand foisonnement d'initiatives dans l'ensemble du Groupe. La vision stratégique qui a été donc présentée se compose de trois objectifs dont le but est d'assurer la capacité du pays à répondre de façon la plus autonome possible à l'évolution des besoins. Il s'agit donc de :

- contribuer à la réduction de la consommation ;
- favoriser une production d'énergie plus décarbonée ;
- contribuer à la sécurisation de l'approvisionnement.

Pour cela, le Groupe a trois modes d'action qui se mettent en place dans le cadre de la présence territoriale du Groupe :

- le financement avec des ressources stables et de long terme ;
 - l'actionnariat de référence ou d'influence ;
 - l'activité des filiales opérationnelles dans ce domaine.
- Il était un peu compliqué de rendre compte du foisonnement d'initiatives, il y avait beaucoup de choses avec beaucoup de données, mais j'ai essayé de faire un résumé sans trop de chiffres.

Sur le premier objectif qui est de réduire la consommation, le premier chantier est la rénovation du bâti. Il peut s'agir des logements sociaux par la Banque des Territoires ou des logements privés par la Banque Postale, mais ce sont aussi les bâtiments tertiaires, et là Bpifrance, la Banque des Territoires et la Banque Postale interviennent, ainsi que les deux filiales Icade et CDC Habitat dans le cadre de leurs activités propres.

Là, Olivier nous a fait part du bon résultat des actions sur le logement social, avec un objectif de 200 000 logements rénovés entre 2020 et 2024, mais avec un retard important pour les bâtiments publics. De nouvelles actions sont prévues pour essayer de résorber ce retard.

Réduire la consommation, c'est aussi décarboner les activités des entreprises. Là-dessus, il y a à la fois des prêts et des investissements de Bpifrance et de la Banque des territoires. Cela veut dire aussi une mobilité plus propre avec la Banque des Territoires qui intervient dans les réseaux de transport collectif et dans les infrastructures de recharge électrique. Dans ce domaine spécifique, les objectifs 2024 sont d'ores et déjà dépassés. Les deux filiales opérationnelles sont actives dans ce domaine, essentiellement sur la mobilité, à savoir Transdev pour la mobilité collective et La Poste pour la mobilité de ses agents avec les véhicules électriques.

Le deuxième objectif est de produire plus décarboné. Là, il s'agit de développer les énergies renouvelables. Là-dessus, il y a à la fois les investissements de la Banque des Territoires et de Bpifrance, mais aussi les prêts de la Banque des territoires, de Bpifrance, de Sfil et de la Banque Postale, et bien sûr le rôle opérationnel de la Compagnie nationale du Rhône.

À ce titre les chiffres ont été donnés assez précisément, 16 milliards d'euros seront mobilisés par le Groupe sous ces différentes formes entre 2020 et 2024 et cela représente 38 % des besoins identifiés par la SNBC.

Le deuxième moyen de produire plus décarboné est le projet qui a été évoqué et sur lequel nous reviendrons, à savoir le projet de financement du nouveau nucléaire français par et sur les fonds d'épargne.

Le troisième moyen est de développer le thermique local grâce au gaz renouvelable, à la valorisation énergétique des déchets et à la géothermie. Là aussi, ce sont à la fois des financements et des investissements de la Banque des Territoires, de Bpifrance, et bien sûr de Suez qui a un rôle opérationnel dans ce domaine.

Le troisième objectif est de sécuriser l'approvisionnement. Là, ce sont deux grandes participations de la Caisse des Dépôts qui interviennent. Il s'agit d'une part de RTE, qui doit assurer la rénovation du réseau et le développement de nouveaux réseaux à partir des nouvelles sources de production et en particulier de renouvelable, et qui est face à un programme d'investissement majeur de 110 milliards

d'euros sur 30 ans. Là-dessus, cela devrait se traduire par une augmentation de la participation de la Caisse des Dépôts gérée par GPS dans RTE. Le deuxième acteur important est GRTgaz avec le projet de transport d'hydrogène à la fois à l'intérieur du territoire mais aussi en liaison avec nos voisins producteurs d'hydrogène.

Le troisième moyen, ce sont les réseaux de chaleur urbains avec la Banque des Territoires comme partenaire des collectivités, à la fois en financeur et en co-investisseur, mais également des industriels avec des co-investissements dans les projets. Nous avons évoqué également la possibilité d'un important investissement dans un des acteurs français importants.

Le dernier objectif est de préparer l'avenir dans tout ce qui est innovant. Là, c'est à travers les financements et les investissements de Bpifrance et de la Banque des Territoires, avec les filières sur le stockage par batterie et la production des batteries ainsi que sur la production d'hydrogène vert. Ce qui est vraiment notable, c'est la très grande diversité d'initiatives, d'innovations, le grand nombre de partenariats avec des collectivités, avec des industriels, avec des start-ups, et l'utilisation de l'ensemble de la palette des outils que sont l'investissement, les prêts, les filiales, etc., pour atteindre ces objectifs.

Le Comité stratégique a beaucoup apprécié la diversité de ces actions et la qualité des informations qui nous ont été données et qui témoignent d'une activité soutenue dans toutes les entités du Groupe. Nous avons constaté que nous avons beaucoup de données brutes assez disparates et nous aurions souhaité avoir une vision financière à la fois synthétique et prospective des actions de la Caisse des Dépôts dans ce domaine, ainsi que leur poids dans l'ensemble des politiques nationales.

Pour ce faire, nous aurions souhaité pour l'avenir disposer d'un tableau synthétique des interventions de la Caisse des Dépôts sur chacun de ses trois volets, à savoir « moins consommer », « moins produire » et « sécuriser les approvisionnements », en distinguant à la fois les prêts, les investissements en fonds propres dans les projets et les accompagnements en capital des filiales et des participations stratégiques, avec une précision sur les principales échéances et bien sûr les volumes financiers. Cela pourrait être fait dans le cadre de la préparation du plan stratégique à moyen terme 2024-2028.

Par ailleurs, comme cela a été fait dans le dossier pour le financement des renouvelables, il serait bien, même si je sais que ce n'est pas facile, de situer un peu la place et le poids de la Caisse des Dépôts par rapport aux objectifs nationaux, d'avoir une espèce de curseur pour savoir si notre rôle est marginal ou s'il commence à peser. 38 % pour les énergies renouvelables, c'est lourd, c'est important, donc nous avons un rôle majeur.

Ce qui manquait dans le dossier, c'est aussi le rôle d'actionnaire que joue GDA, que joue Bpifrance, que joue la CNP vis-à-vis de la stratégie des grands énergéticiens, pour savoir ce que nous faisons, ce que nous disons, comment nous influençons dans ce domaine la stratégie de TotalEnergies et d'Engie dont nous sommes directement des actionnaires écoutés, nous dit-on, à travers Bpifrance ou CNP. Cela compléterait de façon utile la présentation des actions de la Caisse des Dépôts vis-à-vis de la souveraineté énergétique.

C'est traditionnel, quand on nous donne des éléments nous en voulons toujours un peu plus, et c'est un peu normal. Par conséquent, nous aimerions avoir une

estimation du montant total des participations financières essentiellement dans les entreprises et dans les filiales dans le secteur de l'énergie. Nous voudrions avoir un peu une idée de leur rentabilité.

Enfin, en particulier le Président était très sensible au fait de mieux comprendre comment chacune des entités de la Caisse des Dépôts était mise en tension pour contribuer aux objectifs annoncés. À ce titre, nous aimerions connaître les objectifs des DR ainsi que des filiales dans ce domaine.

Ça, c'était pour les éléments d'information.

Maintenant, sur le fond de la stratégie, nous avons dit qu'elle était claire et que cela nous allait bien. De nombreux membres du Comité stratégique ont insisté sur l'importance, à laquelle vous êtes sensibles, de l'acceptabilité territoriale des nouveaux projets qu'ils soient de production — et on pense bien évidemment aux éoliennes — ou de transports, avec les lignes à haute tension. On nous a cité le cas de l'Allemagne, où c'est problématique. Le rôle des élus locaux dans ce domaine est très important donc nous estimons que la Caisse des Dépôts, et particulièrement la Banque des Territoires, est bien placée pour faire le lien entre les projets et les élus et il nous semble que cette position doit être renforcée.

Sur le financement du nouveau nucléaire français par les fonds d'épargne, le Comité stratégique a fortement exprimé la nécessité de préserver le financement du logement social et par ailleurs de faire un lourd et important travail de pédagogie à la fois vis-à-vis du monde du logement social et de l'ensemble des épargnants. J'ai lu hier ou avant-hier une tribune dans Le Monde qui montre que ce n'est pas gagné d'avance et qu'il faudra expliquer pourquoi cela ne va pas léser le logement social et pourquoi il peut être intéressant pour les épargnants d'avoir ce placement à long terme. Nous comprenons qu'il y a des négociations en cours et nous ne savons pas si nous serons partenaires ou non, mais le moment venu il sera utile de disposer d'une évaluation plus précise des montants financiers engagés.

Nous avons évoqué aussi de façon moins massive des initiatives pour lesquelles un financement de la Caisse des Dépôts pourrait être opportun, comme le développement des barrages avec un meilleur stockage pour l'électricité et leur rehaussement, bien sûr pour la CNR mais pas uniquement, ou le développement de la géothermie en particulier sur le confort d'été. Je crois qu'on nous a dit que des choses se passaient sur Paris.

Le Comité stratégique s'est préoccupé de l'estimation des actifs énergétiques futurement échoués, en particulier concernant le gaz et GRTgaz, où c'est à peu près clair, mais également pour l'ensemble des investissements réalisés un peu dans le passé par les différentes entités du Groupe.

Enfin, même si cela ne concerne pas totalement la souveraineté énergétique ou pas uniquement, la question de la sécurisation de l'approvisionnement en énergie, en mines, en métaux rares à l'extérieur des frontières se pose. Le Comité stratégique souhaitait qu'une réflexion soit engagée par la Caisse des Dépôts dans ce domaine.

Voilà, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Marc, pour ce résumé très précis et très fidèle à la discussion que nous avons eue en Comité stratégique.

La réalité est que j'ai deux questions qui m'obsèdent sur ce sujet. Premièrement, cet objectif de souveraineté énergétique est généralisé dans notre société. Du coup, par définition, partout dans le réseau, il va y avoir des projets de souveraineté énergétique. Nous pouvons être une institution qui agrège ces projets et cela peut ressortir au niveau macro dans des statistiques qui montrent qu'on se mobilise sur la question parce que c'est un agrégat de projets qui ont été lancés nationalement, mais je pense qu'ici nous avons une responsabilité de nous assurer qu'il y a une procédure inverse par laquelle par le haut, l'intégralité de la Caisse des Dépôts soit mise sous tension très forte pour susciter, pour pousser, pour accompagner les projets.

Cela passe par le fait de savoir quels objectifs sont donnés à qui, s'il y a des rémunérations indexées à ces projets, comment on fixe les objectifs, etc., pour essayer d'avoir un rôle inversé par rapport au rôle d'agrégateur national. De toute façon, nous allons pouvoir faire cette présentation d'une façon ou d'une autre, puisque ces projets vont être là, mais la question est de savoir si nous avons été clés pour les encourager, comme nous le faisons par exemple avec un projet en ce moment sur Ferry, ou si en fait nous sommes juste un agrégateur de projets individuels.

Du coup, c'est de là que vient cette question. Il y a le réseau de la Banque des Territoires qui est essentiel et il y a évidemment les filiales et GDA, comme nous l'avons évoqué, mais pour moi il y a un point clé qui est de savoir comment nous mettons en tension toute l'organisation pour qu'elle soit quelque chose qui pousse dans une direction plutôt que quelque chose qui agrège des choses qui se développent sur le terrain de façon naturelle.

Il y a deux choses en plus qui me taraudent. La première est celle de savoir comment nous engageons plus de financements. Nous l'avons dit sur la question du logement social en filigrane et nous venons de le voir dans le bilan de GDA, la réalité est qu'il y a une très grosse partie de l'argent des fonds d'épargne, maintenant, qui ne va pas là où elle était censée aller quand les fonds d'épargne ont été créés. C'est une formidable chose pour la Caisse des Dépôts et c'est très bien, mais la réalité est que cet argent, en théorie, devrait être adossé à des projets territoriaux de développement et, selon les priorités que nous avons, en se demandant comment on arrive à décaisser plus d'argent.

Cela revient à la troisième question qui me taraude. Où avons-nous un effet de levier maximal ? J'ai soutenu l'opération JPEE, mais notre rôle est-il éventuellement de participer à des acteurs privés ou est-il d'essayer de trouver les moyens de limiter les risques pour que tous les investisseurs puissent entrer dans des plateformes et investir partout sur le territoire quels qu'ils soient ?

Là, je pense que nous avons une discussion fondamentale à mener quant à savoir quelles sont les forces de la Caisse des Dépôts qui la sortent du lot. Pour moi, il y en a plusieurs. Il y a :

- le long terme et la demande de ROI plus bas ;
- la réputation, qui est le caractère d'acceptabilité sociale et d'acceptabilité territoriale des projets ;
- le caractère public, pour certaines grandes infrastructures qu'on ne peut pas imaginer privatisées dans notre pays mais pour lesquelles la Caisse des Dépôts peut jouer un rôle d'intermédiaire en amenant beaucoup de financements, comme cela a été le cas sur RTE, dans un opérateur qui même non privatisé y

ressemble, et qui pour autant restent dans des mains publiques capables de mettre les moyens derrière ;

- le macro et le micro, puisqu'à la fois nous sommes un acteur unique capable de financer le nucléaire, ce qu'objectivement très peu d'acteurs peuvent faire vu du long terme, et à la fois nous sommes le seul qui puisse, avec notre réseau, aller financer l'école de chaque commune en France qui doit être rénovée, puisqu'honnêtement, aucune banque ne va jamais s'intéresser à aller rénover l'école d'un petit village de 100 ou 150 habitants dans la Drôme.

Dès lors, ma question est de savoir comment nous remplissons ces trois objectifs, parce que je pense que c'est en remplissant ces trois conditions que la Caisse des Dépôts peut avoir un rôle d'accélérateur et un effet de levier très considérable qui correspond à la mission qui lui est dévolue. C'étaient les réflexions que je voulais porter au débat et je vois que Claude lève la main.

Mme Nahon :

Je voulais un peu réagir sur ce que tu as dit et amener encore plus de questions. En fait, quand tu dis « souveraineté énergétique et émergence territoriale » je pense que c'est un sujet extrêmement important, mais quand on réfléchit à la souveraineté énergétique à une dimension toute petite, cela veut dire qu'on va devoir doubler la capacité de production énergétique sur ce territoire pour pouvoir assurer la garantie d'approvisionnement.

En vérité, quelque part, cela veut dire qu'un des sujets que nous avons devant nous est celui des réseaux, et je ne parle pas que des réseaux de transport. En effet, sur les réseaux de transport, j'ai une opinion que je garderai pour moi. Je pense que nous n'arriverons pas à en faire beaucoup. Par contre, nous allons avoir beaucoup de questions sur les réseaux de distribution.

Plus nous allons électrifier la France, plus nous allons développer les souverainetés territoriales énergétiques, plus nous allons avoir besoin de réseaux pour assurer la sécurité et les échanges parce que la production d'énergie fonctionne bien avec des échanges. Cela veut dire qu'il va y avoir besoin d'énormes financements sur les réseaux, que ce soit le réseau de GRTgaz si on fait du gaz renouvelable ou que ce soit le réseau Enedis. Évidemment, le réseau de transport est beaucoup plus difficile que les autres puisque ce n'est pas totalement simple de construire des lignes de 400 000 volts.

À « souveraineté énergétique », il faut ajouter « solidarité », quelque part. L'équation est très compliquée parce que c'est une équation à la fois territoriale et globale. Un de nos sujets est de savoir comment on redéveloppe les solidarités qui vont bien entre les territoires via la forme des réseaux entre les territoires.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Marc ?

M. Janailac :

J'ai un petit point. Sur le nouveau nucléaire français, je pense qu'il sera vraiment utile, si les choses avancent, que nous ayons un vrai débat au sein de la Commission de surveillance, parce que ce n'est pas un sujet neutre de par son impact et son caractère un peu symbolique. La discussion du Comité stratégique a montré qu'il fallait que

nous en discussions. Cela fait partie de la pédagogie d'avoir fait la pédagogie interne avant de la faire en externe.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est peut-être plutôt une question pour moi. Oui, cela va de soi. La réalité est que nous évoquons ce sujet depuis plusieurs semaines et plusieurs mois en Commission de surveillance et en dehors parce que le jour où il se matérialisera, il est évident que la Commission de surveillance se penchera en détail sur l'opération qui engagera en plus des montants considérables sur un temps long. Sous le contrôle d'Olivier, nous en sommes à un moment où nous attendons une décision et une orientation d'EDF. Le jour où ceci se matérialisera, nous entrerons dans une discussion plus pratique et réelle, et à ce moment-là évidemment ce sujet sera évoqué

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour répondre très précisément sur le financement du nouveau nucléaire français par le Fonds d'épargne, vous avez vu qu'effectivement il y a eu une tribune signée par certains économistes qui appellent à ce débat public.

Il y a deux arguments qui sont soulevés. Il y a un premier argument qui consiste à dire que la vocation du Livret A est de financer le logement social. Nous pouvons affirmer que le financement du nucléaire ne va pas évincer un seul euro du logement social. Je veux rappeler un peu les ordres de grandeur. Vous savez que chaque année, on place 10 milliards pour le logement social et rien que sur le mois de janvier, nous avons collecté 11 milliards.

Nous sommes donc en excédent structurel très large sur le financement du logement social. Il faudra le dire et le marteler, il n'y aura pas un euro d'évincé par le financement du nucléaire.

L'autre partie va être beaucoup plus idéologique et difficile. Est-ce que l'épargne des Français est mobilisable pour le nucléaire ? C'est un débat qui va être traité en amont par le vote par l'Assemblée nationale du mix énergétique.

On pourra le contester, mais ce mix énergétique va se traduire par des allocations budgétaires aussi, qui seront l'impôt des Français, qui va donc financer le nucléaire. Ensuite, et je passe le ballon à Gabriel Cumenge, cela relèvera d'une décision du Ministre des finances qui in fine est celui qui décide des emplois du Fonds d'épargne avec une procédure qui est le cadre de gestion du Fonds d'épargne.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à Gabriel. Je pense que ce que tu viens de dire est salubre, Olivier, d'autant plus que je pense que la Commission de surveillance devrait être parfaitement consciente du fait que va arriver à l'Assemblée nationale sous très peu de temps un projet de loi dans le cadre duquel j'ai entendu des velléités de certains collègues du banc de l'opposition comme de la majorité pour que ce sujet soit évoqué. Par conséquent, je pense qu'il est quand même assez probable que dans les semaines qui suivent il y ait un débat non seulement sur le nucléaire mais sur le financement du nucléaire par les fonds d'épargne au sein de l'hémicycle.

Je fais juste une remarque d'attention. Je suis parfaitement d'accord avec la réalité mathématique du sujet du logement social, mais je suis conscient, ayant maintenant

entendu deux ou trois échanges avec certains responsables politiques qui sont très opposés au nucléaire, que cet argument va être utilisé dans le débat politique contre cette idée, indépendamment des réalités mathématiques sous-jacentes ou non. Dans les débats de communication faciles, j'ai appris à mes dépens que souvent on perd des batailles qui paraissent évidentes, donc il faut que nous nous y préparions, évidemment.

Gabriel ?

M. Bascher quitte la séance.

M. Cumenge :

Tout a été dit.

Je pense qu'effectivement, il va y avoir ce débat.

J'aurai peut-être juste deux points. Le premier est que le sujet est venu dans le débat public de manière un peu précipitée. À ce stade, les travaux en cours, et dont nous avions dit un mot au fil des différentes séances de la Commission de surveillance en 2022, sont des travaux que j'appellerais pré-exploratoires et qui visent à voir s'il pourrait y avoir un sens, d'un point de vue technique et financier, à ce que le Livret A vienne apporter une tranche de dette dans le financement du programme de nouveau nucléaire.

À ce stade, nous n'avons pas encore achevé les travaux techniques avec la Direction financière d'EDF, mais la réponse semble être plutôt « oui ». Il y avait une intuition collective et il se trouve que cela a l'air d'avoir du sens, l'intuition de départ étant que le Livret A est une ressource longue, qui est pour partie indexée sur l'inflation, qui elle-même n'est pas complètement sans lien sur le long terme avec les prix de l'énergie. C'est le premier point.

Le deuxième point est effectivement qu'il y aura probablement une phase de discussion importante. La seule chose que je peux vous dire à ce stade, c'est qu'il n'y a pas de décision prise et ce pour une raison assez simple qui est qu'il n'y a pas de décision prise sur la manière dont le programme du nouveau nucléaire sera structuré. Le point important à remettre dans le débat à ce stade, et par rapport au fait de savoir à quel moment auquel il sera nécessaire de tenir une discussion au sein de la Commission de surveillance sur ce projet, c'est que ce qui vient en premier, c'est l'objet physique, le projet nouveau nucléaire.

Après, s'agissant de la manière dont il serait financé, il se trouve que nous avons commencé à travailler de manière préparatoire sur la façon dont nous le ferions et quant à savoir si cela aurait du sens de faire une partie du financement par Livret A, mais c'est une résultante qui viendrait pour boucler le financement ou non en fonction d'une analyse économique et financière, et aussi en fonction du débat politique et démocratique.

C'était pour compléter ce qu'ont dit Jean-Marc, Olivier et Alexandre.

Mme Nahon quitte la séance.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Si tu veux bien, Alexandre, je vais commencer par répondre à tes questions et à tes préoccupations, la première étant sur la mise en tension du Groupe. Je crois qu'il n'y a pas d'inquiétude à avoir. En effet, Éric Lombard,

dans son premier mandat, a placé dès le départ la transformation écologique en tête de son agenda. Dans toute sa communication, et dès l'audition au Parlement, l'orientation de son nouveau mandat porte sur la transformation écologique dans laquelle il y a évidemment un volet énergétique très important.

Cela se décline très fortement. Je l'avais précisé dans le Comité stratégique, les directions régionales ont un objectif explicite sur la transformation écologique qui s'est traduit par la nécessité de faire 25 % de projets en plus concernant la transformation écologique que l'année précédente. Ces projets ont été assez ouverts, en disant « c'est du prêt, c'est de l'investissement, c'est de l'ingénierie », mais c'est du quantitatif et c'est vérifié précisément par Gisèle Rossat-Mignod.

De la même façon, dans les filiales, Antoine a vraiment mis dans toutes ses lettres d'objectifs aux patrons de filiale, de la Banque Postale à La Compagnie des Alpes en passant par l'adce ou RTE, des objectifs sur ce domaine. Je pense donc que cette mise en tension est vraiment maximale et on la trouve dans tous les compartiments du groupe Caisse des Dépôts.

Sur la demande de plus de financement, c'est vrai que nous avons une obligation morale très forte, d'autant plus que nous avons des financements à disposition, et absolument pléthoriques. Cela n'a jamais été aussi élevé, nous l'avons vu à travers le CAR-CFE. Comment pouvons-nous les mettre au travail ? En suscitant plus de projets. Je crois vraiment que le financement est disponible, que ses conditions sont globalement attractives sur le long terme. Claude Nahon est partie, mais elle a rappelé la dimension temps dans cette transition écologique et le fait que cela se faisait sur le long terme. Nous avons de la ressource et une ressource qui a cette caractéristique d'être extrêmement longue.

Après, il s'agit de susciter des projets malgré tous les obstacles que nous rencontrons, ce qui amène à ton troisième sujet qui est l'effet de susciter des projets en identifiant chaque fois où est l'effet de levier le plus intéressant. Là, il faut revenir un peu à la micro et avoir des analyses secteur par secteur qui expliquent parfois le côté un peu foisonnant qu'a décrit Jean-Marc.

Quand on prend un sujet comme la décarbonation du transport et qu'on se dit qu'on va privilégier les véhicules électriques, on tombe à un moment sur le problème de l'infrastructure de recharge de véhicules électriques. Quand on regarde, on se dit « sur les autoroutes, on n'a pas besoin de nous, le privé y va, les concessions autoroutières vont se faire ». On s'aperçoit que dans les copropriétés, il y a un vrai blocage. Quel va être l'effet de levier ? Cela va être apporté avec Logivolt qui a été monté par Antoine et ses équipes et qui consiste à faire du préfinancement pour équiper les parkings des copropriétés.

Après, il y a des endroits où nous n'arrivons pas à trouver l'effet de levier. Par exemple, sur les bornes de recharge de véhicules électriques en zone rurale sur la voirie, nous essayons de le trouver mais nous avons beaucoup de mal.

Ça, c'est un tout petit sujet qui est l'infrastructure de recharge de véhicules électriques. Il y en a d'autres qui ont l'air de bien marcher, et j'en parlais avec Jean-Yves, comme la rénovation de l'éclairage public. L'éclairage public représente uniquement 2 % de notre consommation d'électricité, mais là nous avons trouvé les bons leviers pour faire des opérations d'intracring qui font

des économies assez substantielles sur la rénovation de l'éclairage public.

Sur la rénovation thermique des bâtiments, nous allons essayer, mais il s'agit chaque fois de trouver l'effet de levier. Parfois, mais pas le plus souvent, ce sont des conditions préférentielles. Dans l'automobile, ce n'est pas ce qui fait la différence. Parfois, ce sont des subventions. C'est assez important, nous le voyons bien, et nous savons mobiliser les plans européens.

Le plus souvent, c'est quand même de l'ingénierie, et puis il y a du partage de bonnes pratiques, et là nous revenons vraiment à l'effet de réseau des directions régionales qui est de partager les bonnes pratiques, de montrer que telle école a pu être rénovée, qu'on a pu faire des économies sur l'éclairage public, qu'on a pu mettre en place des stations hydrogène, qu'on a pu financer des bus à hydrogène, qu'on a pu financer des bennes à ordures ménagères, qu'on a pu étendre des réseaux de chaleur, qu'on a pu capter de la chaleur fatale par telle ou telle industrie.

L'effet de levier est vraiment très micro, très sectoriel, avec pour chacun des compartiments assez bien faits.

Pour revenir sur les éléments d'amélioration de Jean-Marc, nous prenons évidemment tout, cher Jean-Marc, dans la recommandation que tu fais. Je retrouve notamment la mise en perspective du Groupe sur la contribution nationale, parce qu'elle est majeure. En réalité, quand nous avions eu un échange sur notre investissement dans JPEE et que vous nous demandiez « pourquoi mettez-vous cet argent ici plutôt qu'ailleurs ? », c'est parce que là il a de l'impact et que nous avons une contribution massive, en termes de puissance installée chez un acteur comme JPEE, mais nous ne le matérialiserons que si nous sommes capables d'indiquer des contributions à l'échelon national.

Globalement, la souveraineté énergétique est quand même absolument stratégique pour nous et nous nous mobilisons très fortement, avec une stratégie très claire. Mais comme tu l'as souligné nous n'avons pas été exhaustifs dans le Comité stratégique souveraineté énergétique et nous prenons bonne note des points d'amélioration pour la prochaine fois.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cet éclairage. Je précise juste que je suis parfaitement d'accord avec toi sur la nécessité de susciter de nouveaux projets et je pense que la Caisse des Dépôts fait un travail absolument exceptionnel en la matière. Je suis conscient que la ressource qui nous est allouée par la loi est de plus en plus décorrélée de notre capacité de l'utiliser telle que la loi le prévoit. Cela se retranscrit dans tous nos résultats, qui sont de bons résultats. Si on regarde le ROI de l'année dernière sur le Groupe, c'est le triple de celui qui était budgété.

Je sais que nous sommes tributaires des projets mais il faut que nous arrivions à réfléchir de la façon la plus créative possible non seulement à la démultiplication des projets sur des thèmes identifiés, mais aussi à la multiplication des différents endroits où les financements peuvent arriver. Je sais que la Banque des Territoires y travaille tous les jours, avec les réseaux d'eau, etc., parce que la réalité est que pour « éponger » la ressource qui arrive, on doit trouver des débouchés monumentaux et même si le nucléaire va occuper beaucoup de l'attention publique, il ne commence même pas à écorner le début

de ce qu'il nous faut décaisser si nous voulons véritablement remplir parfaitement notre fonction.

Ce sujet-là est éventuellement pour l'instant un sujet purement interne, mais il pourrait devenir problématique si cette tendance continuait à s'accroître parce que dans le regard qui serait porté sur la Caisse des Dépôts, même si ce n'est pas de sa part, il y aurait le reproche de dire « la loi alloue une ressource de financement de l'économie à la Caisse des Dépôts que la Caisse des Dépôts n'arrive pas à engager de façon satisfaisante dans l'économie ». Aujourd'hui nous ne l'avons pas, mais il faut absolument que nous travaillions au quotidien pour faire en sorte d'arriver à rééquilibrer cette chose-là qui n'est pas de notre volonté.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Si tu me permets, je cite deux emplois qui ont été mentionnés en partie par Claude Nahon. Il y a le financement du ferroviaire. Très clairement, de la même façon que pour le nucléaire, on pourrait imaginer un financement qui ait exactement les mêmes caractéristiques. On parle d'investissements très longs, absolument structurants, dans lesquels en face nous avons quand même une entité qui peut être solvable à partir de la SNCF.

Sur les réseaux, comme nous l'avons dit souvent, de la même façon que nous sommes actionnaire de RTE, nous pourrions demain participer aux renouvellements des réseaux qui vont être nécessaires à partir du moment où nous avons de plus en plus une production décentralisée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Absolument. Merci beaucoup. C'est un sujet que nous allons continuer à suivre pendant les mois et les années qui suivent.

Je fais peut-être deux points d'information. La prochaine Commission de surveillance aura lieu le mercredi 22 mars.

J'ajoute, pour vous tenir au courant, que le 11 février, fidèle à mon agenda, j'étais avec Éric en Centre-Val de Loire pour un déplacement sur le terrain. Le 13 février, j'étais en Allemagne pour rencontrer nos coactionnaires dans Transdev, le groupe Rethmann, qui est un partenaire important au regard de ses activités en Allemagne qui sont quasiment entièrement des activités auprès des collectivités locales de traitement de déchets. C'est l'un des très gros acteurs dans le domaine, où sans doute nous serons amenés à nous retrouver.

J'ajoute que je serai dans les Pays de la Loire le 31 mars. Pour ceux qui veulent se greffer au déplacement, ce sera avec plaisir.

Je vais laisser la parole de conclusion à Béatrice ou à Luc s'ils le veulent puisque si je ne me trompe pas, ce sera leur dernière Commission de surveillance. Je leur laisse le soin de conclure s'ils le veulent.

M. Dessenne :

Je dis juste quelques mots. D'abord, j'ai eu la joie d'être élu et d'avoir siégé trois ans à cette Commission. Je l'ai dit à pratiquement tout le monde, je ne me représente pas donc je ne serai plus là lors de la prochaine Commission de surveillance. Béatrice se représente et j'espère qu'elle sera là. En tout cas, nous ferons tout pour qu'elle soit là.

Je pense que nous avons apporté quelque chose à cette Commission, en tout cas je l'espère, parce que venant de l'intérieur nous avons pu amener un message, pas spécialement celui de représentants du personnel, en définitive, mais plutôt un message vis-à-vis des membres de la Commission sur des aspects parfois peut-être plus concrets qui se passent dans les services, etc.

J'ai aussi découvert quelque chose. En définitive, je pense que les gens de la Caisse des Dépôts, et je ne parle pas de l'extérieur, ne savent pas ce qu'il se passe à la Commission de surveillance. Ils savent que la Commission de surveillance vote le budget de la Caisse des Dépôts et les choses comme cela, mais ils ne connaissent pas du tout le contenu des débats et moi-même qui suis un ancien de la maison, qui aie fait beaucoup de syndicalisme, j'ai découvert beaucoup de sujets dont je ne pensais pas qu'ils étaient abordés ici.

Je donne un exemple typique. Les gens voient les grands titres de la presse qui disent que la Caisse des Dépôts va certainement financer la nouvelle énergie, mais pour les gens, c'est l'État qui finance, donc c'est normal. La Caisse des Dépôts est toujours vue quand même comme une maison d'État et comme l'État même.

Sur le fonctionnement de la Commission de surveillance, j'ai vu l'évolution et c'est très intéressant, donc j'espère que cela continuera dans cette voie, avec des rapports plus simples, des discussions plus animées. Ce n'est pas qu'elles n'étaient pas animées au début, mais nous avions quand même un nombre de dossiers tel qu'il était un peu difficile de les digérer.

Mon souhait, mais je pense que c'est sur la bonne voie aussi, est que la Commission de surveillance soit aussi consultée un peu plus. Nous en parlons tout à l'heure sur les perspectives de développement de l'emploi à moyen terme, et pas uniquement sur l'aspect budgétaire mais aussi sur ce qui est autour de l'emploi, sur les conditions de travail et les évolutions, non pas dans le cadre d'une négociation syndicale mais dans le cadre d'une vision de ce qu'il peut se passer. Il serait assez intéressant qu'une ou deux fois dans l'année il y ait des thèmes spécifiques autour de cela qui soient un peu développés. Je pense d'ailleurs qu'on va y aller. Comme tu le disais au tout début de la séance, dans les grands groupes, les conseils d'administration se posent et font parfois deux ou trois séances sur ces sujets.

En tout cas, je suis ravi d'avoir connu non pas les membres de la Direction générale, parce que je les connais

pratiquement tous, mais tous mes collègues qui étaient à la Commission de surveillance sous l'ancien mandat, notamment ceux qui ne sont déjà plus là. Je vous souhaite une bonne continuation parce que c'est vraiment une très belle maison.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci. Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Pour une fois qu'on me donne la parole sans que je la demande. Je taquine.

Tout d'abord, c'était une première pour nous deux. Nous avons tous les deux une longue expérience à la Caisse des Dépôts, comme vous l'avez compris. Je crois qu'à nous deux, cela fait 70 ans d'expérience à la Caisse des Dépôts, ce qui permet parfois de mettre en perspective des décisions passées qui ont été prises et de vous donner un feedback pour vous dire « attention, quand on l'a fait la dernière fois, voilà comment cela s'est passé ».

C'est vrai qu'on a proposé que je renouvelle mon mandat, alors ce sera le choix des urnes le 21 mars. J'aurai un autre collègue. Je sais que ce sera un collègue puisque nous devons être un homme et une femme.

Je pense qu'il serait bien qu'il y ait à un moment donné un CDScope sur le fonctionnement de la Commission de surveillance, sur ce qu'on y traite, parce que comme nous sommes soumis au secret des débats, le personnel se pose la question des choses qui sont traitées ici. Il serait bien que l'on puisse leur faire un retour, soit sous forme écrite, soit sous forme de tchat, pour qu'ils nous connaissent, non pas uniquement les représentants du personnel mais aussi les différentes personnes qui y travaillent. J'espère que pour le prochain mandat, si j'y suis, je continuerai à vous indiquer que le personnel est ce qui fait vivre la maison.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup.

La séance est levée à 19 heures 48.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
5^{ème} séance - Année 2023
22 mars 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 22 mars 2023, à 16 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Artigalas, Ratte, Holder, Nahon, de Ketelaere. MM. Bascher, Cumenge, Perrot, Janaillac, Fourcail

Étaient excusés :

M. Le Fur et Mme Petel.

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 1) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 2, 3 et 4) ; Mme Fabienne Moreau, Directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la Direction des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 3 et 4) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne (points 5 et 6) ; M. François-Louis Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du Fonds d'épargne (points 5 et 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Jean Latorzeff (Mazars), M. Gilles Magnan (Mazars), Mme Marie-Christine Jolis (KPMG) et Éric Amato (KPMG), Commissaires aux comptes (points 2 et 5)...

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 16 heures 04

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. C'est un plaisir de vous retrouver. Je vous propose que nous commençons promptement parce que de façon exceptionnelle, le Directeur général devra nous quitter à 18 heures. La séquence des résultats de la Caisse des Dépôts se déroule en ce moment avec des présentations successives aux cadres, aux commissions parlementaires, aux représentants syndicaux et ainsi de suite. Éric devra nous quitter quelques minutes plus tôt.

D'abord, je veux dire que c'est aujourd'hui la dernière séance du mandat de Françoise Holder et Jean-Marc Janaillac. Je veux les remercier de tout le travail qu'ils ont fait pour la Commission de surveillance.

Surtout, je félicite très chaleureusement Béatrice de Ketelaere de sa réélection et Pierre Fourcail, de l'UNSA, qui se joint à nous et que je félicite pour son élection. Je lui souhaite la bienvenue dans cette enceinte. Nous sommes enchantés de vous avoir parmi nous.

Je commence très brièvement par un court propos. Je suis sûr que le Directeur général nous donnera des détails sur les semaines un peu délicates qu'il y a eu sur les marchés financiers et sur plusieurs acteurs financiers majeurs. Il y a eu un échange continu entre le Président du CAR, moi-même et le Directeur général au fur et à mesure des différentes annonces sur les marchés de banques régionales américaines et d'une grande banque européenne. Le CAR s'en est saisi immédiatement et les a examinées. Plusieurs notes ont été circularisées. Il serait extrêmement utile de faire un point de situation.

Je veux vous dire que j'ai vu la nouvelle Secrétaire générale de l'ACPR la semaine dernière pour continuer à travailler sur des sujets qui sont importants pour la Commission de surveillance, notamment deux sujets qui nous sont chers, à savoir la vision consolidée des risques, où l'ACPR a un rôle déterminant que j'ai essayé de rappeler à la Secrétaire générale notamment en ce qui concerne les risques du Groupe, et la procédure de contradictoire dans la question de la fixation du Pilier 2, qui est un sujet sur lequel nous travaillons conjointement avec le Trésor et

sur lequel nous allons essayer de trouver un point d'atterrissage avant la prochaine fois que la procédure sera engagée.

Sur ce, M. le Directeur général, je vous passe la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je me joins aux félicitations des commissaires surveillants pour saluer la réélection de Béatrice de Ketelaere et l'élection de Pierre Fourcail. J'ai déjà eu l'occasion de le faire hier puisque je suis passé saluer le CMIC dans son installation, qui a procédé à cette élection.

Il y a deux sujets. Avant de parler du sujet des banques, vous m'avez demandé de faire un petit point de situation sur les réorganisations que j'avais annoncées à la suite de mon renouvellement. Nous avons avancé. Nous avons engagé le dialogue avec les partenaires sociaux. Une première séquence sera présentée au CUEP du 6 avril. Ce dialogue se passe bien et les instances se détermineront en fonction des conclusions qu'elles tireront de ce dialogue.

Je rappelle les principales évolutions. La première concerne Catherine Mayenobe, nommée Directrice générale adjointe et dont le secrétariat général va évoluer pour se concentrer sur tout ce qui concerne les opérations et le pilotage de la transformation opérationnelle. La Direction de l'exécution des opérations financières lui sera rattachée. Cette direction va véritablement animer l'accélération de la transformation opérationnelle de la Maison et Catherine va aussi réorganiser l'articulation qu'il y a entre les métiers et les fonctions. La Direction des systèmes d'information est toujours placée sous son autorité, ainsi qu'Informatique CDC. Nous pourrions vous en reparler plus en détail à un moment où nous aurons du temps. C'est une évolution dont nous attendons beaucoup.

En même temps, tout le pilotage financier va être concentré à la Direction des finances, qui est d'ailleurs renommée la Direction des finances et de la politique durable pour marquer l'importance que nous portons à toute la mesure de l'impact de nos actions sur le climat, les émissions de gaz à effet de serre, la biodiversité. Nous sommes en train de regarder quelles sont les activités qui doivent rester ou aller dans la Direction des opérations et celles qui doivent être transférées à cette nouvelle direction financière à la responsabilité élargie.

Autour de cela, nous avons un projet dont le seul principe a été présenté parce que nous sommes en train d'y travailler. Il sera présenté au CUEP au mois de juillet. Il s'agit d'établir une plateforme commune de gestion de bilans. Aujourd'hui, vous connaissez l'importance de la gestion de bilan, de la gestion actif-passif, et cette importance a été rendue encore plus claire pour le public, avec récemment, la faillite de la Silicon Valley Bank. C'est la Direction qui évite que nous ayons ce type de problème. Simplement, aujourd'hui il y a deux équipes, celle située à la Direction des finances et celle située au Fonds d'épargne, dont la coordination est réelle mais peut être améliorée et le sera.

Par ailleurs, nous avons décidé à la demande de l'ACPR, qui a bien raison, d'avoir un pilotage plus serré de la gestion actif-passif des établissements financiers du Groupe, ce qui était fait il est vrai d'un peu loin. La période de taux bas faisait que c'était un sujet assez facile. La

remontée des taux fait que c'est un sujet beaucoup plus sensible. Il est important que nous y consacrons plus de moyens.

Cette plateforme à constituer va piloter en proposition, et pas en décision, à la fois le bilan de la section générale, le bilan du Fonds d'épargne et le bilan des filiales financières. Elle sera placée sous la coresponsabilité de la Directrice des finances et du Directeur du Fonds d'épargne, Olivier Mareuse. Les principes d'organisation sont assez complexes à établir. Les équipes y travaillent et ce sera présenté plus tard.

La Direction des risques va être renforcée par le rapprochement avec la Direction du contrôle permanent. Anne Gautier a fait un travail formidable de mise à niveau du contrôle permanent et de la conformité. Nous sommes maintenant à un niveau de maturité où, comme nous développons aussi le suivi des risques opérationnels, le fait d'avoir une continuité entre le contrôle permanent, les risques opérationnels et les risques tout court fait du sens, d'où la décision que nous avons prise, qui est en train d'être préparée et qui sera présentée au CUEP.

Dans un mouvement parallèle, la Direction de la conformité va être rapprochée de la Direction juridique puisque la conformité, c'est très juridique. Cela permettra de mettre sous la même autorité tout ce qui est déontologie, et sera piloté par Pierre Chevalier.

Nous allons constituer un comité de déontologie qui aura un poids important. Là, nous sommes sur un sujet qui est le fruit du dialogue avec la HATVP, qui rend des avis régulièrement sur des mouvements internes à la maison ou sur des échanges que nous pouvons avoir avec l'État. Didier Migaud m'a dit que s'il y avait un comité de déontologie manifestant des critères d'indépendance et d'autonomie, cela permettrait à la HATVP de moins se pencher sur nos sujets. Je vois bientôt une personnalité à qui nous pensons pour présider cette commission. Si les choses avancent bien, j'en parlerai au Président et à vous tous. Là, c'est encore un peu tôt. Mais je pense que c'est une avancée importante.

Enfin, et ce sera un changement de nom mais aussi un peu de missions, la Direction de l'audit, pilotée par Arnaud Freyder, va s'appeler Direction de l'inspection générale et de l'audit. Ses missions d'inspection générale sont précieuses, et les équipes d'Arnaud Freyder sont très impliquées dans ces mouvements d'organisation.

Je rappelle que ces mouvements très complexes sont faits absolument sans consultant extérieur, contrairement à l'habitude dans les grandes maisons, et uniquement en s'appuyant sur l'intelligence collective, le dialogue et la vision partagée de là où nous voulons aller. Sans jouer un rôle de consultant interne, puisque ce n'est pas tout à fait le cas, l'audit aide parfois dans ces mouvements.

Cela se fait dans le dialogue et avec l'idée que pour chacune et chacun des collaborateurs des directions concernées, il y aura un projet professionnel qui sera soit maintenu soit différent, mais qui sera forcément intéressant puisque non seulement il n'y a pas de réduction d'effectifs envisagée, mais tout cela se fait dans le cadre de missions qui augmentent. Même si nous en tirerons de l'efficacité accrue, il y aura plus de choses à faire et cela demandera probablement un peu plus de collaborateurs, notamment pour piloter les bilans des filiales au niveau de la plateforme, ou dans tel ou tel autre domaine.

Voilà, en très grand résumé, ce que je peux vous dire. Quand nous aurons avancé, nous vous en parlerons évidemment plus en détails.

Je continue en évoquant les questions de crise financière. Il y a deux sujets bien distincts. Il y a le sujet des banques américaines et il y a le sujet du Crédit Suisse. Le sujet des banques américaines, si je le résume, est un pur problème de supervision ou plutôt d'affaiblissement de la supervision décidé par le Président Trump, qui a considéré que les banques ayant moins de 250 milliards de dollars d'actifs n'étaient plus soumises à supervision, et non plus d'ailleurs au respect des règles de Bâle III notamment les règles de liquidité, les fameux *net stable funding ratio* et LCR, les deux ratios que vous connaissez bien qui sont vus en Comité des risques. Ces banques n'étaient donc pas soumises à cela et l'erreur tragique de la Silicon Valley Bank était d'avoir des dépôts massifs et très liquides avec des obligations certes de très haute valeur, mais des obligations à taux fixe, surtout quand les taux étaient bas.

En réalité, ce que les marchés n'ont pas tellement vu, c'est que cette banque était insolvable avant d'être illiquide. La moins-value latente sur le portefeuille obligataire a déjà mangé tous les fonds propres, donc de toute façon elle était insolvable. Après, elle est devenue illiquide parce qu'au fur et à mesure que les obligations ont été vendues, les pertes se creusaient et elle n'avait pas assez de liquidité pour faire face aux demandes de retraits, avec en plus le fait que comme c'était une banque d'opérateurs de la Silicon Valley, ils ont été assez vite informés de ce qu'il se passait et il y a eu un mouvement de panique.

L'engagement du Groupe sur la Silicon Valley Bank est extrêmement distant et extrêmement modeste. D'ailleurs, comme la banque est sauvée, il ne coûtera rien. Cela vaut aussi pour les autres banques en difficulté puisque parmi les fonds de fonds de Bpifrance, certains étaient engagés dans des fonds qui avaient été levés dans la Silicon Valley et qui étaient engagés dans cette banque. À l'échelle du Groupe, c'est marginal. C'était quand même quelques dizaines de millions d'euros. C'était de l'activité dépositaire que du coup nous allons regarder d'un peu plus près dorénavant. Nous pensions que les banques américaines étaient plus solides que cela, mais encore une fois nous sommes garantis.

En ce qui nous concerne, l'impact financier devrait être nul ou marginal, avec peut-être un peu de décalage de trésorerie. En revanche, les Américains sont en train de batailler pour savoir comment ils vont réguler le système, et la FED ne peut pas sauver les autres petites banques. Il y a des milliers de banques non régulées aux États-Unis. Les banques régulées, supervisées comme en Europe, il y en a 7 aux États-Unis et je crois qu'il y en a 14 000 en Europe. Le déséquilibre est énorme. En revanche, le nombre de banques non régulées est énorme parce qu'il y a beaucoup de villes, d'états, de comtés qui ont leur banque. Cela ne nous concerne qu'indirectement.

Le sujet du Crédit Suisse nous concerne davantage. Que s'est-il passé sur le Crédit Suisse ? Le Crédit Suisse est une banque systémique, l'une des plus grandes banques européennes, qui avait une solvabilité considérable. D'ailleurs, la solvabilité n'a pas été mise en doute et la liquidité non plus. C'est une banque qui accumule les scandales de façon très ancienne. En fait, la banque d'investissement de Crédit Suisse vient d'une banque américaine qui s'appelait First Boston, qui était en fait le concurrent de Lehman Brothers.

Ce qui a probablement tué cette banque, et c'est intéressant dans le fonctionnement d'une grande banque de marché, c'est la déclaration de son principal actionnaire saoudien qui, voulant aider la banque, a eu une phrase juste maladroite en disant que de toute façon elle ne mettrait pas un franc suisse de plus. Cela a été pris comme un acte de défiance.

Dans l'environnement mondial actuel, alors que la banque a 15 % de ratio de Tier 1, il y a eu une défiance. Nous pensions les uns et les autres que la solidité de la banque allait lui permettre de s'en tirer. En fait, cela a déclenché chez les superviseurs européens un vent de grande inquiétude.

Il se trouve que nous n'avions aucun titre en additional Tier 1 dans le Groupe parce qu'il y avait eu un peu de méfiance, et nous avions simplement chez CNP un peu de dette, mais après transposition cela représente 4 millions d'euros. Ce n'est rien, donc l'exposition pour nous est nulle.

Enfin, parce que je ne veux pas être trop long, que va-t-il se passer maintenant ? C'est vraiment très compliqué à prédire. Aux États-Unis, je pense que le sujet des banques moyennes est posé, donc ils sont en train de s'en occuper. Il y aura sans doute un panachage avec l'intervention de la FDIC, où il y a un autre sujet sur une banque qui s'appelle la National Republic Bank, qui est une banque de l'état de New York, que JPMorgan pourrait racheter avec d'autres. Bref, ils sont en train de s'en occuper et tout le monde a compris qu'il serait bien qu'il n'y ait pas trop de défauts dans le système.

En Europe, nous savions que le Crédit Suisse était l'animal malade. Les autres sont solides.

Ce que cela montre en revanche, et cela correspond à l'analyse que nous faisons depuis plusieurs mois ici, c'est que la hausse des taux d'intérêt Banque centrale et la hausse des taux locaux produit des craquements dans le système. D'ailleurs, incidemment, Orpea est un craquement du système puisque ce n'est pas seulement les « Fossoyeurs ». Ce sont 8 milliards d'euros de dette à taux variable qu'Orpea ne pouvait pas soutenir. Peut-être que sans cela, Orpea aurait pu survivre malgré les sujets de nature pénale.

On voit bien que dans l'immobilier, c'est aussi en train de craquer. Les promoteurs sont en difficulté, la valeur des actifs et notamment des immeubles de bureaux est en train de changer.

Ce que nous ne savons pas encore, c'est dans quelle mesure ce craquement va peser sur la croissance ou non. Pour le moment, les marchés financiers restent très élevés. Les perspectives de croissance restent très positives, mais moi je pense qu'il faut continuer à rester très prudent.

Voilà ce que je voulais vous dire. Pardon d'avoir été un peu long, mais je pense que ce sont des sujets importants pour une institution financière comme la nôtre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cet exposé complet et très clair. Je pense qu'il y a une discussion intéressante à avoir sur les leçons que nous pouvons en tirer en tant que Commission de surveillance. Je vais donner la parole à Jérôme, en tant que Président du CAR.

Je pense que la première chose est de vérifier ce que nous avons. Il y a eu beaucoup d'échanges avec la Direction

des risques. Il se trouve qu'il y avait eu un gel sur le Crédit Suisse à partir d'octobre. Quelles autres banques sont gelées, etc. ? Ce sont des choses que nous n'avions pas forcément à l'esprit.

Le deuxième point est le sujet ACPR de la vision consolidée du Groupe. On se rend compte que le Groupe étant très large, les expositions peuvent être parfois surprenantes et nous n'avons pas une vision immédiate au temps « t » de ce que sont ces expositions du Groupe qui, étant donné la rapidité des événements, sont quand même problématiques, et qu'il faut que nous consolidions.

Le troisième enseignement que j'en tire est le suivant. Nous avons eu une longue discussion avec l'ACPR sur les stress tests. Je pense que nous avons une réalité « live » de stress test avec un cas de figure intéressant qui est de savoir ce qu'il se serait passé s'il n'y avait pas eu la réaction de la FED de garantir au-dessus de 250 000 dollars américains, ce qui est une possibilité qui a pu être envisagée. J'en parlais avec le Directeur général.

Il y avait pas mal d'acteurs de marché aux États-Unis qui trouvaient qu'il fallait laisser tomber SVB et que c'était un risque qu'il fallait prendre, que cela fait partie du jeu, et ainsi de suite. Sous un autre pouvoir politique aux États-Unis, il n'est pas du tout inenvisageable que ce genre de décision soit prise. Je pense donc qu'il y a un exercice intéressant, quand on parle des différents stress tests, qui est de se poser la question de savoir comment le Groupe réagit si jamais il y avait une possibilité comme celle-là qui évoluait.

La dernière chose, même s'il y a beaucoup de choses à dire, porte sur l'immobilier. Il y a une réflexion à avoir quant à savoir, dans ce contexte de taux, quel est notre rôle pour soutenir ce genre de secteur, puisque nous avons un rôle contracyclique, notamment sur les bailleurs qui peuvent avoir des difficultés qui vont arriver. Je pense que la Caisse des Dépôts devrait s'interroger pour s'assurer qu'elle est là pour bien remplir son rôle si jamais ces craquements deviennent des fêlures.

Jérôme ?

M. Bascher :

Merci, M. le Président. Je donne peut-être quelques éléments complémentaires parce que je tiens à ce qu'ils soient inscrits au procès-verbal. Mardi 14 au matin, en tant que Président du CAR, j'ai écrit au Directeur général et à toi-même, en tant que Président, pour avoir justement ces notes de sensibilité à la fois sur les banques américaines et notamment SVB, dont on voyait bien que c'était un problème, et sur le Crédit Suisse, la veille de l'explosion bancaire et de la réaction un peu forte. Je tiens à dire que la Commission de surveillance, via le CAR, fait son travail de surveillance et ce même ex ante, puisque nous ne sommes pas uniquement à regarder les bateaux-mouches passer sur la Seine.

La réponse a été remarquable de la part de la Direction générale, qui avait évidemment anticipé. C'est son métier, mais c'est bien que ce soit dit et que ce soit écrit. Elle a donné les éléments de réponse qui ont pu être transmis autant que de besoin et dès que cela a été complètement validé à l'ensemble des membres de la Commission de surveillance. Il est assez important de le souligner. Effectivement, comme tu viens de le dire, Alexandre, le sujet est aussi de savoir si on arrive à consolider ce qu'il se passe en dehors du système bancaire.

Nous sommes un grand établissement financier, le grand pôle financier public, et nous sommes aussi un pôle que je qualifie d'industriel, de grandes entreprises. C'est peut-être là qu'à l'image des sujets de risque et des discussions que nous pouvons avoir avec l'ACPR, il faut bien avoir en tête que la Caisse des Dépôts est constituée de deux grands ensembles qui ne peuvent pas être traités totalement de la même façon mais qui doivent quand même, pour la partie industrielle, commencer à intégrer le fait qu'ils sont dans un grand groupe financier et donc avoir aussi ces réflexes et commencer à les prendre, pour les uns et les autres. C'est un point que je tiens à souligner.

La troisième question est « à qui le tour ? ». Ce n'est pas le Directeur général qui va me dire le contraire, quand on connaît un peu le système bancaire, et il se trouve que nous avons eu à le regarder lorsque nous avons dû sélectionner par exemple les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) qui servent la dette obligataire française, donc j'ai à peu près l'idée des grandes banques européennes, leurs points forts, leurs points faibles. Cela fait partie des sujets de sélection notamment lorsqu'on participe à ces jurys. Nous avons aussi toutes les grandes institutions financières qui sont fortement exposées à l'immobilier. Nous avons un sujet d'actifs qui peut être colossal.

Il y a aussi ceux qui ont de gros portefeuilles obligataires pour lesquels, depuis un an on a des sujets de dépréciation d'actifs qui sont potentiellement colossaux, et il se trouve que c'est dans ces banques que les problèmes arrivent. Là, je trouve que nous arrivons dans une zone de turbulence sur deux types d'actifs qui sont les sujets immobiliers, qui sont massifs, et les obligations. Ce sont les meilleures obligations et c'est ce qui est un peu étonnant, mais heureusement il y a la FED et/ou la Banque centrale pour racheter du papier de qualité, vu que c'est le sien. Nous avons là de vrais stress tests à conduire au titre du CAR.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jérôme. Éric ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si je peux juste dire un mot, merci de ce commentaire, Jérôme. Le fait est que nous avons eu une vision précise pour une crise qui a commencé jeudi soir ou vendredi aux États-Unis. Pendant le week-end, nous avons évidemment échangé toutes les deux heures avec Nicolas Dufourcq, qui était sur place, et Arnaud Caudoux qui était à Paris. Même si c'était le week-end, en fait cela ne change pas grand-chose dans notre rythme de travail le plus souvent. Nous avons réussi à avoir l'information.

Je ne garantis pas qu'il n'y aura pas d'accident, mais c'est vrai que le Crédit Suisse a été identifié très vite comme à risque et que la documentation juridique de l'additional Tier 1 en Suisse n'est pas la même que dans les autres pays européens, donc les entités Groupe n'en avaient pas. Tout cela est fondé sur les analyses du risque, sur les enveloppes données par la Direction des risques, et Virginie Chapron-du Jeu, que je salue, est en ligne en ce moment avec nous. Tout cela est documenté.

Encore une fois, cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas d'erreur. Il y a forcément des erreurs parce que c'est une activité humaine, mais à chaque fois il y a une étude, une documentation, une ligne qui est ouverte avec des limites

et un encadrement. Donc quand il y a un problème nous savons assez vite où il se trouve, qui le porte et comment c'est traité, avec ce raffinement de cruauté qui est qu'une bonne partie des risques peut se trouver chez CNP Assurances, et parfois d'ailleurs portée dans une unité de compte avec zéro risque ni pour CNP ni pour nous. Il est important que nous le sachions quand même.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Y a-t-il d'autres commissaires surveillants qui veulent prendre la parole ? Je veux prendre le temps sur ce sujet parce que je mesure l'importance du sujet pour l'institution. C'est pour cela que je me permets de faire un écart par rapport à notre ordre du jour. Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Je suis toujours très inquiète des fonds de fonds quand globalement, à un moment donné, on ne sait plus dans quoi on a investi. Ce sont tous ces investissements intermédiés où nous ne sommes plus en direct, et en 2008, nous avons vu ce que cela avait donné. Parfois, c'est un peu la facilité de se dire « nous allons faire de l'investissement, cela va nous permettre de placer autant d'investissements », mais après on ne sait pas dans quoi on a investi. Même en immobilier, c'est un vrai risque.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour éclairer le sujet des fonds de fonds, d'abord, même si c'est le terme qui est utilisé par Bpifrance, je le trouve impropre. Ce que Bpifrance appelle des « fonds de fonds », ce sont des enveloppes dans lesquelles l'argent de Bpifrance est investi dans des fonds, donc à la fin l'allocation et la sélection des fonds sont bien décidées par les équipes de Bpifrance. Il y a un fonds automobile, il y a un fonds aéronautique, il y a un fonds tourisme, mais ce sont les équipes de Bpifrance qui gèrent ces fonds. Nous savons donc très bien ce qu'il y a dans ces fonds.

C'est vrai qu'il y a aussi des fonds de fonds. C'est vrai, parce que c'est une façon d'irriguer par capillarité. Ils sont sélectionnés après des due diligences extrêmement attentives et avec une grande transparence, puisque cela a permis de voir tout de suite qui étaient les dépositaires finaux des fonds dans lesquels Bpifrance était investi.

Ayant dit cela, il n'y en a d'ailleurs chez Bpifrance, puisque je suis aussi très attentif à ce que nous ayons directement la main sur les actifs dans lesquels nous investissons. Je n'aime pas quand il y a des intermédiaires. Comme cela, nous prenons nos risques, nous les connaissons et nous les évaluons. Bpifrance correspond à un modèle économique différent, que nous soutenons mais qui doit être limité.

Encore une fois, je pense que nous n'avons peut-être pas assez regardé le risque que nous prenons sur les dépositaires. Nous le faisons nous-mêmes sur nos dépositaires Caisse des Dépôts et CNP Assurances, mais il y a des dépositaires de fonds d'investissement et ce sont des systèmes où il y a beaucoup de cash, en réalité, puisque quand un fonds lève, les fonds sont chez le gestionnaire du fonds et stockés dans une banque.

C'est une chose dont nous avons parlé en Conseil d'administration de Bpifrance vendredi et j'ai demandé que Nicolas Dufourcq regarde cela avec un œil nouveau parce

que comme souvent quand un risque se manifeste, on se rend compte qu'il y a, dans la complexité du système financier mondial, des choses que nous avons pu ne pas voir.

La mécanique de ce monde financier est extrêmement complexe et doit être traitée avec beaucoup de finesse. À la fin, je suis tout à fait d'accord avec ce que vous dites, il faut vraiment faire attention à être le plus possible près de l'investissement, près de l'actif.

Mme de Ketelaere :

Pour la petite histoire, dans les années 1997, la Caisse des Dépôts a perdu 1 milliard de francs sur un fonds qui s'appelait le fonds Concordia. C'étaient des investissements en Allemagne où les équipes n'avaient jamais été voir les immeubles.

M. Fourcail :

J'ai juste une petite question. On a parlé du risque de signature avec la SVB, avec le Crédit Suisse, et on a parlé de bilan. Je voulais savoir comment était mesuré le risque hors bilan de la Caisse des Dépôts et des filiales.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le risque hors bilan, nous l'avons beaucoup sur des opérations sur des dérivés, sur des swaps, sur des opérations de couverture. Le risque hors bilan est intégré dans le risque. C'est-à-dire que quand nous avons une contrepartie avec laquelle nous avons un engagement non cash, une contrepartie de swap, nous vérifions le risque de la contrepartie. Ce risque de contrepartie, même s'il est non cash, est ajouté à notre portefeuille de risque. C'est ce qu'on appelle le credit value dans les opérations hors bilan. Veux-tu compléter, Virginie ?

Mme Chapron du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je confirme complètement. Dans l'exposition qu'on a pu vous donner sur le Crédit Suisse, nous avons bien sûr les expositions hors bilan qui sont calculées de façon assez classique avec une pondération et des add-ons, et qui sont fonction de la nature du risque sous-jacent.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pondération et *add-on*, cela veut dire que si vous avez un *swap* de 1 milliard d'euros, vous pouvez considérer que la valeur de crédit d'ajustement du *swap* vaut 200 millions d'euros, et si la contrepartie est dégradée, vous dites que la contrepartie vaut 300 millions et non pas 200, donc dans votre autorisation de risque sur la contrepartie, éventuellement vous dépassez. Dans ces cas-là, vous devez vendre d'autres titres ou réduire l'activité. C'est donc bien intégré.

Mme Chapron du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

C'est parfaitement intégré, tout à fait.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup

2 — Approbation des comptes sociaux de la section générale et des comptes consolidés du groupe pour l'année 2022 et avis sur les comptes analytiques de l'année 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous reprenions notre ordre du jour avec l'approbation des comptes sociaux de la section générale et des comptes consolidés du Groupe pour l'année 2022 et l'avis sur les comptes analytiques de l'année 2022. Peut-être que nous attendons les commissaires aux comptes, et je passe ensuite la parole à Évelyne pour nous présenter cela

Les commissaires aux comptes rejoignent la séance.

Mme Ratte :

En application de la loi Pacte, notre Commission est appelée à approuver les comptes sociaux de la section générale et les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2022 et à donner un simple avis sur les comptes analytiques.

Le CAR a constaté que les comptes sociaux et les comptes consolidés en 2022 avaient bien résisté à une conjoncture très compliquée.

Ils restent affectés, comme d'ailleurs en 2020 et en 2021, par des mouvements d'écriture de grande ampleur provenant du groupe La Poste, et des éléments exceptionnels à La Poste qui perturbent la compréhension du résultat opérationnel de ce pôle contributeur à la construction du résultat.

Les résultats des filiales contribuent à 80 % au résultat consolidé, soit une part un peu supérieure à celle de l'exercice 2021. Ils sont dans l'ensemble meilleurs qu'attendu, notamment pour La Compagnie des Alpes, ou en voie d'amélioration pour Transdev.

Le plan de mon rapport est classique : examen des comptes consolidés, puis des comptes sociaux, la situation des capitaux propres, le rapport des commissaires aux comptes, et enfin les comptes analytiques.

Concernant les résultats et les comptes consolidés 2022, le CAR a constaté le très bon niveau du résultat du groupe Caisse des Dépôts en 2022 qui s'établit à 3,291 milliards d'euros. Ce résultat est toutefois en baisse par rapport au résultat 2021 de 570 millions, c'est-à-dire -15 %, mais il faut rappeler que le résultat 2021 était lui-même historiquement élevé du fait notamment d'un élément exceptionnel lié à l'intégration de La Poste. L'évolution du résultat entre les deux exercices, hors cet impact exceptionnel, est en baisse de 7 %.

Ce résultat est meilleur que celui qui avait été présenté dans le cadre de l'atterrissage lors de la Commission de surveillance du 13 décembre dernier, qui s'établissait à 2,585 milliards d'euros. Cette amélioration du résultat définitif n'est pas pour nous surprendre puisque vous vous souvenez que d'ores et déjà il avait été pointé un CAC probablement meilleur en fin d'année que celui qui était anticipé dans les comptes. De fait, le CAC fin d'année s'est situé à 6 500 points alors que dans les comptes il était prévu à 5 800 points. Par ailleurs, la provision non affectée de 200 millions d'euros qui est régulièrement prévue, comme c'était déjà le cas en 2020 et 2021 n'a pas été utilisée. Enfin de manière plus inattendue le résultat de la branche courrier-colis de La Poste est meilleur que prévu, à hauteur de 175 millions d'euros.

Le CAR a relevé, dans la construction de ce résultat, la part très importante des éléments exceptionnels, qui ont été intégrés dès les comptes semestriels. Dès la Commission de surveillance du 21 septembre, lors de laquelle nous avons examiné les comptes du premier semestre, nous savions que des effets positifs liés à la cession partielle d'Egis étaient attendus, pour un montant de 212 millions d'euros, et que sur le groupe La Poste des mouvements « en yoyo » étaient prévisibles, notamment 535 millions d'euros de produits sur les impôts différés actifs, grâce à l'entrée de CNP Assurances dans le groupe d'intégration fiscale de La Poste. Lors de l'exercice précédent, au contraire, une provision avait été passée sur ce poste.

Sur les actifs courrier, et c'est plus étonnant mais comptablement justifié, il y a -463 millions d'euros de dépréciations des actifs courrier en 2022, suite à la dégradation du business plan de l'UGT courrier. Ce qui est curieux, c'est que l'année précédente, c'est-à-dire en 2021, nous avions eu au contraire un mouvement positif sur ce poste du fait de la compensation annuelle du service postal universel décidée par l'Etat (520ME).

Enfin, La Poste enregistre une dépréciation liée à la cession des actifs DPD en Russie, dont le Président de La Poste nous avait informé.

Deux autres mouvements exceptionnels ne sont pas traités dans les comptes de cette façon-là. L'impact de la montée de La Banque Postale à 100 % dans CNP n'est pas considéré comme un élément exceptionnel mais comme un changement de périmètre, donc à hauteur de 220 millions d'euros en quote-part Caisse des Dépôts.

De même, l'opération Lamartine est considérée comme une opération intragroupe dont l'impact n'est pas exceptionnel. Cette opération concerne CDC Habitat. Il s'agit d'un apport d'actifs de CDC Habitat à un fonds nouvellement créé, dit fonds Lamartine, et de la cession de 85 % des parts de ce fonds à CNP Assurances.

Hors impacts exceptionnels, le résultat consolidé serait de 3,037 milliards d'euros. Ce bon résultat rend compte de la qualité de la gestion des équipes qui ont fait face aux variations fortes des marchés financiers, aux conséquences du retour de l'inflation, aux incertitudes sur le taux de croissance, bref, toute une série d'aléas. Le CAR l'a saluée.

Je passe aux points d'attention sur ces comptes consolidés. Il faut noter qu'il est d'usage de présenter ces comptes consolidés comme la résultante de la contribution de quatre pôles : le pôle CDC, le pôle Bpifrance, le pôle La Poste et le pôle GPS. Sur ces quatre pôles, la contribution de trois d'entre eux est en recul par rapport à 2021.

Le pôle CDC contribue au résultat à hauteur de 714 millions d'euros (- 286 millions par rapport à 2021). Ce recul s'explique par les variations de juste valeur qui sont moins favorables en 2022 qu'en 2021 sur les actions cotées et les fonds.

Quant à la contribution des filiales du pôle CDC, c'est-à-dire CDC Habitat et CNR, elle est également très en baisse. Le CAR souhaite que la surveillance de ces deux filiales soit renforcée.

Le pôle Bpifrance est lui aussi un peu en baisse par rapport à 2021 malgré la contribution de l'entreprise STM dont les résultats sont remarquables.

La Poste est en recul également dans sa contribution au résultat du fait des éléments exceptionnels que j'ai cités plus haut, et du recul de l'activité et du chiffre d'affaires que nous a présenté le Président de La Poste il y a quinze jours.

Le pôle GPS est le seul à avoir une augmentation de sa contribution au résultat, qui est même très importante à 790 millions d'euros alors que l'année précédente il contribuait à 363 millions d'euros. Dans ce résultat, il y a l'effet de la cession partielle d'Egis, mais il y a aussi, et c'est plutôt encourageant, un retour à une meilleure activité post-Covid pour plusieurs filiales, notamment industrielles, à savoir La Compagnie des Alpes et Transdev.

Le CAR a une nouvelle fois relevé les difficultés d'appréhender les comptes du groupe Caisse des Dépôts du fait des évolutions qui affectent le groupe La Poste et a renouvelé le souhait de disposer désormais, à chaque présentation des comptes du groupe La Poste, d'une version actualisée et glissante de son PMT.

Le CAR a noté que la contribution de la SCET au résultat n'était pas mentionnée dans les documents et souhaite disposer d'informations sur le déroulement du plan de redressement qui est mis en place depuis deux ans.

Enfin, le CAR a posé la question de l'incidence du coût des contraintes RSE sur les résultats du Groupe dans la perspective des nouvelles obligations en 2024 liées à la directive CSRD, directive européenne qui impose une mise en cohérence des indicateurs financiers et des indicateurs extra financiers. Une présentation est prévue en septembre lors d'un Comité RSE. Il a d'ores et déjà été précisé que les services se préparaient au respect de ces obligations.

Voilà pour les comptes consolidés.

Sur les comptes sociaux, le résultat est en hausse de 12 %, à 2,133 milliards d'euros contre 1,941 milliard d'euros en 2021, et à un niveau sensiblement meilleur que celui attendu en décembre au moment de l'atterrissage. Ce résultat incorpore lui aussi des éléments exceptionnels pour un montant de 360 millions d'euros, avec les effets de la cession partielle d'Egis, le transfert des immeubles A1 et A2 d'Austerlitz à la filiale CDC Immobilier qui fait apparaître une plus-value.

Il en résulte, si l'on fait exception de ces éléments exceptionnels, une légère diminution du résultat social d'une année sur l'autre de 6,5 %.

Ce résultat se caractérise par la forte progression de la marge portée par des dividendes plus élevés, avec 488 millions d'euros de dividendes de La Poste, mais qui elle-même a bénéficié d'un dividende important de La Banque Postale-CNP. Le CAR a souhaité disposer d'une note retraçant la circulation de ces dividendes depuis la CNP, La Banque Postale, La Poste et jusqu'aux comptes sociaux.

Il s'ajoute 278 millions d'euros de dividendes de Bpifrance, en forte progression grâce à l'augmentation des gains sur les participations, et d'importantes reprises de provision notamment sur Transdev.

En revanche, les dotations aux provisions sur les actions et les actifs de taux sont très significatives, ce qui n'est pas exceptionnel dans un marché évidemment très instable.

Quelle est l'évolution des capitaux propres consolidés dans ces comptes 2022 ? Les capitaux propres diminuent

de 9 % par rapport à 2021 pour se situer à 44 milliards d'euros sous l'effet de la baisse de la valorisation des actifs qui conduit à une diminution des gains et des pertes latents ou différés de 6 milliards d'euros, -3,7 milliards pour les actions et -3,1 pour les obligations. En revanche, la bonne nouvelle, mais c'est un peu mécanique, est que la part stable des capitaux propres progresse de 1,8 milliard d'euros et atteint 38,9 milliards.

En résumé, ce sont des comptes consolidés hors éléments exceptionnels qui diminuent de 7,5 %, des comptes sociaux qui diminuent de 6,5 % et des capitaux propres qui diminuent de 9 %.

Le rapport des commissaires aux comptes ne soulève pas de difficulté particulière. Les échanges avec le CAR ont été tout à fait intéressants. Les commissaires aux comptes ont rappelé le passage en 2024 aux normes IFRS de l'activité d'assurance, ce qui vaut donc pour CNP. Il faut s'y préparer. Là aussi, le CAR a souhaité avoir des informations un peu plus précises sur les conséquences de cette modification réglementaire sur les comptes.

Ils ont également insisté sur la directive CSRD.

Ils ont validé les provisions très bien documentées de Bpifrance, qui augmentent de 1 %, pour tenir compte du portefeuille Tech et des retards dans les évaluations des fonds de fonds. Ils ont confirmé que les difficultés rencontrées avec Sigma étaient désormais résolues.

Le CAR a par ailleurs, en présence des commissaires aux comptes, approuvé directement la liste des services annexes autorisés, les SACC, et a validé la synthèse annuelle qui avait été établie par les services de la Caisse des Dépôts.

Les comptes analytiques 2022, qui sont une construction propre à la Caisse et conçus comme un outil de pilotage, sont très intéressants. Leur contenu et leur présentation s'améliorent d'année en année. Le résultat agrégé issu de ces comptes analytiques se situe à 4,2 milliards d'euros, en léger repli par rapport à 2021.

Les comptes analytiques comportent des indicateurs tout à fait intéressants. Le coût de la ressource à long terme de la section générale a légèrement diminué en 2022 par rapport à 2021, passant de 0,88 % à 0,83 %, alors que comme attendu, le coût de la ressource du Fonds d'épargne progresse considérablement, à 1,88 % fin 2022 contre 0,94 % fin 2021.

Les besoins en fonds propres agrégés sont stables à 65 milliards d'euros. On observe que ceux du Fonds d'épargne progressent légèrement, à 13,6 milliards d'euros. La répartition des besoins en fonds propres selon les métiers évolue peu.

Les ROE par métier se situent tous à de très bons niveaux, depuis GPS à 12,3 %, le groupe La Poste à 11,3 %, la Banque des Territoires à 11,2 %, qui sont tous d'excellents résultats, jusqu'à GDA à 5,5 % et Bpifrance à 5,3 %.

Le résultat du métier « politiques sociales » continue, comme les années précédentes, à être impacté par de très importants investissements informatiques.

Enfin, le CAR a apprécié que soit présenté un bilan de la mise en œuvre du plan stratégique à moyen terme, qui prévoit un peu plus de 26 milliards d'euros d'investissements sur la période 2020-2024. En 2022, les investissements réalisés s'élèvent à 8,9 milliards d'euros, soit 95 % de la prévision annuelle.

En conclusion, M. le Président, mesdames et messieurs, il est proposé à la Commission de surveillance d'approuver

les comptes sociaux 2022 de la section générale et les comptes consolidés 2022 du groupe Caisse des Dépôts et de donner un avis favorable aux comptes analytiques.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Évelyne. Puis-je passer la parole aux commissaires aux comptes ?

M. Amato, Commissaire aux comptes :

M. le Président, mesdames, messieurs, effectivement nous avons procédé à l'audit des comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts établis selon les normes comptables internationales ainsi qu'à l'audit des comptes sociaux de la section générale de la Caisse des Dépôts établis en norme française au 31 décembre 2022.

Nous avons présenté nos conclusions au Comité d'audit et des risques qui s'est tenu le 14 mars dernier. Les principaux commentaires et échanges que nous avons eus avec le CAR ont porté sur les points suivants.

Concernant les comptes individuels de la section générale, l'arrêté des comptes a été marqué par un retour à une situation quasi normale grâce à tous les efforts faits sur l'outil Sigma et aux nombreux travaux des équipes comptables. Ils ont porté également sur les principales zones d'estimation, notamment la valorisation des titres de l'activité de placement et la valorisation des titres de participation. Là encore, nos travaux sur ces sites n'ont pas mis en évidence d'anomalie.

Concernant La Poste, nous avons effectivement validé le traitement comptable relatif à la dépréciation des 940 millions d'euros qui ont été évoqués. En effet, la valeur d'utilité qui est basée sur la projection des flux de trésorerie étant inférieure à la valeur comptable des actifs du courrier, donc comptablement, il était justifié de déprécier ces actifs et c'est ce qui a été fait. Nous avons également validé la reconnaissance des impôts différés actifs qui ont été évoqués pour 810 millions d'euros.

S'agissant de La Banque Postale, Bpifrance et Sfil, nous avons revu l'application des règles de provisionnement du risque de crédit et la valorisation du portefeuille de titres. Là encore, la documentation était appropriée.

Concernant CNP, nous avons porté une attention particulière au test de suffisance de passif et aux impacts financiers attendus de la première application de la norme IFRS 17 au 1er janvier 2022.

Pour Transdev et La Compagnie des Alpes, nous avons revu les tests de dépréciation, conduisant à ne constater aucune dépréciation dans les comptes consolidés de ces deux groupes.

Enfin, pour Icade, nous vous avons fait part de notre appréciation de la valorisation du patrimoine immobilier et de la reconnaissance du chiffre d'affaires de l'activité promotion.

En conclusion, nous avons émis le 21 mars 2023 une opinion sans réserve sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts et sur les comptes sociaux de la section générale au 31 décembre 2022.

Nous en profitons pour remercier tout le personnel du groupe Caisse des Dépôts pour l'aide qu'il nous a apportée dans l'exercice de nos diligences.

Voilà, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. C'est nous qui vous remercions de votre célérité. J'aurai peut-être trois remarques et une ou deux questions.

La première remarque est de nous féliciter de la clôture de cet incident Sigma qui nous a préoccupés collectivement pendant un long moment et que nous sommes ravis de savoir plus ou moins derrière nous pour l'instant, et dont nous pouvons au moins nous inspirer pour que cela n'arrive plus à l'avenir.

La deuxième remarque, qui est plutôt à l'attention des commissaires surveillants, porte sur CSRD et la taxonomie. À la demande de l'ACPR, me semble-t-il, sous le contrôle du secrétariat général, il y a une formation qui sera prévue avec un intervenant externe, entièrement dédiée à CSRD, à la taxonomie, à l'impact sur la Caisse des Dépôts, etc. Elle est en cours de préparation suite au renouvellement de la Caisse des Dépôts parce qu'il va s'agir de sujets assez importants dans les années qui suivent évidemment.

La troisième remarque porte sur les résultats de La Poste. C'est quelque chose que je veux répéter et que j'ai évoqué dans le cadre de la discussion que nous avons eue avec Philippe Wahl. Il me paraît important de noter la contribution de La Banque Postale, mais celle-ci doit être vue en parallèle avec d'autres groupes financiers et nous devons espérer quand même dans les années à venir que la trajectoire soit beaucoup plus à la hausse qu'elle ne l'est aujourd'hui. Je pense qu'il est assez important de concevoir les résultats non pas en comparant les différentes parties du Groupe entre elles, alors qu'elles sont dans des secteurs parfaitement différents avec des réalités parfaitement différentes, mais plutôt en faisant une comparaison par secteur.

En l'occurrence, sur cette année, sur les résultats de La Banque Postale nous aurions pu être plus optimistes au regard des résultats par exemple des différents acteurs de la place. Je sais que Philippe Wahl est très attentif à la question, mais je pense que la Commission de surveillance doit l'être aussi parce que c'était quand même un élément de l'engagement pour créer ce grand pôle financier, de l'apport de CNP à La Banque Postale et d'un certain nombre d'investissements que la Caisse des Dépôts fait pour créer ce grand pôle financier. Nous en avons validé un en CDI encore très récemment, je vous l'ai rappelé la semaine dernière.

Ensuite, j'ai deux questions qui sont plutôt de détail mais qui m'échappent. Je dois dire que le fait que le résultat de la CNR soit mauvais l'année dernière m'échappe un peu. J'aurais pensé que vu les circonstances, il devrait être plutôt bon. Je suis assez curieux de savoir pourquoi.

Concernant le ROI de Bpifrance, Bpifrance est à 5,3 %. Pouvez-vous nous rappeler quelle est la cible que nous lui donnons en tant qu'actionnaire, dans nos lettres ? Quelqu'un de la Direction générale peut-il nous rappeler quelle est la cible de ROI que nous fixons à Bpifrance en début d'année ? Du coup, avec 5,3 %, en queue de peloton des différentes filiales, cela interpelle.

Jérôme ?

M. Bascher :

Merci, M. le Président. Je veux d'abord remercier Évelyne pour son rapport très fidèle à nos discussions. Je veux aussi féliciter la partie gestion d'actifs. Pour en avoir

discuté ailleurs et déjà avec le Directeur général dans ses autres fonctions, comme on dit, 2022 est la pire année historique en gestion d'actifs. La performance de la gestion d'actifs à la Caisse des Dépôts est à souligner. C'est vraiment plus qu'à souligner, c'est juste remarquable. C'est lié à son équilibre actif-passif prudent, contrairement aux banques régionales américaines, et nous nous en réjouissons.

Le deuxième sujet est la nécessité absolue d'avoir une discussion avant le CAR, parce que cela a été extrêmement utile, sur les résultats de La Poste. Nous ne pourrions pas tenir un CAR décent sans avoir eu auparavant une explication avec les équipes de La Poste sur les résultats de La Poste pour les comprendre. Il y a trop d'éléments exceptionnels et pas assez d'éléments récurrents.

Je viens donc totalement en appui de ce que vient de dire Évelyne sur la nécessité d'avoir un PMT glissant, car finalement, La Poste, c'est année exceptionnelle sur année exceptionnelle, et nous avons un peu l'impression que le récurrent est un peu comme le programme de stabilité. D'année en année, on va vers les -3 % de déficit public et même vers le 0 %, mais comme cela fait 25 ans que j'en fais, cela fait à peu près 25 ans que je vois qu'à un moment cela va être autoportant et c'est peut-être cela qui doit être souligné. C'est qu'aujourd'hui, la trajectoire du groupe La Poste ne permet pas d'être autoportant en 2025 comme prévu. C'est un point important à souligner.

Mon troisième point me reviendra peut-être.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je m'associe à ce que Jérôme a dit sur la gestion d'actifs. Ce qui est d'autant plus intéressant, c'est qu'en ce qui concerne notre passif, La Poste a un problème qui est similaire au nôtre. Nous sommes l'un des acteurs les plus proches et il y a une différence notable entre la gestion d'actifs Caisse des Dépôts et la gestion du même actif côté La Poste. C'est pour dire que c'est pratiquement faisable, puisque la Caisse des Dépôts l'a fait de façon admirable. Jérôme ?

M. Bascher :

Mon troisième point est assez important eu égard à ce que viennent de dire nos experts. C'est le non-financier. Cela fera plaisir à Claude Nahon. Je rappelle que les autorités bancaires et de régulation appellent pour demain, et donc nous aussi pour demain, à ce que nous ayons un peu plus de temps exposé sur le non-financier dans l'examen des comptes, et ce sera chose obligatoire.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

M le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais peut-être commencer par la remarque sur la SCET. Quand nous avons lancé cette structuration, vous nous aviez demandé de vous adresser un point semestriel. Le dernier point vous a été adressé en janvier, et franchement l'écart entre janvier et maintenant est modeste. Incidemment, l'impact de la SCET sur nos comptes est très faible. Je propose que nous continuions à faire ces comptes rendus semestriels pour le suivi du redressement de la SCET.

Je fais un commentaire un peu plus long sur le plan à moyen terme de La Poste, d'abord pour signaler que dans les comptes 2022, nous avons quand même une série d'événements qui ne sont pas liés au PMT mais qui sont de nature comptable, qui sont des décisions qui nous ont été suggérées. Collectivement nous aurions peut-être piloté différemment, puisque nous avons passé une provision pour les actifs courrier que nous avons reprise et que nous avons passée à nouveau, et ce n'est pas quelque chose qu'on met dans un PMT.

Par ailleurs, nous avons eu une bonne surprise qui n'était pas anticipée : depuis l'intégration de CNP Assurances, les impôts différés actifs, donc les déficits fiscaux, peuvent être récupérés sur les profits de CNP Assurances dans le groupe d'intégration fiscale. C'est une bonne nouvelle pour nous. Le dernier élément était GeoPost en Russie, qui n'était pas non plus quelque chose qui se met dans les PMT.

Tout cela pour dire que le sujet compliqué des comptes de La Poste n'était pas tellement opposable au PMT. En revanche, ce qui est opposable au PMT, c'est de faire le net de ces éléments exceptionnels, dont le solde est d'ailleurs assez modeste par rapport au résultat de La Poste, pour voir si nous sommes dans le PMT ou non. Je pense que c'est ce qui est pertinent. Nous constatons que du fait de l'inflation d'une part et de la baisse accélérée du courrier de l'autre, nous n'y sommes pas.

Je rappelle aussi à cet égard que comme nous avons fait l'opération dans les conditions financières que vous savez, malgré tout, la rentabilité du capital investi est supérieure à 10 %. C'est à-dire que même si nous ne sommes pas dans le PMT, la marge que nous avons prise dans l'acquisition protège la Caisse des Dépôts puisque la rentabilité est l'une des plus élevées de nos participations. Malgré tout, très sincèrement, nous ne pouvons pas faire plusieurs PMT par an dans un groupe comme La Poste qui est un groupe mondial, avec au total autour de 260 000 collaborateurs. Quand on fait le PMT, chaque entité y contribue, c'est un travail qui rattrape des centaines de personnes et sur lequel il y a un programme de travail que vous connaissez, qui fait que cela arrive plutôt avant l'été. Faire un PMT ajusté demande de refaire un autre travail de cette ampleur et franchement, le coût est considérable.

En réalité, comme c'est quand même un paquebot, soit on a des chocs massifs comme les taux d'intérêt, la guerre en Ukraine ou l'effondrement du courrier pendant le Covid, soit, si on regarde tous les ans, cela permet de mesurer les résultats par rapport au PMT.

Malgré tout, et c'est une des missions que j'ai confiées à Nathalie Tubiana, j'admets que nous manquons de réactivité dans le pilotage financier parce que nous faisons les choses en grand et en détails, mais nous ne savons pas faire en macro un ajustement.

En revanche, et cela peut être une réponse à la question que vous posez, ce que nous allons faire maintenant avec la Direction financière et ce que Nathalie est en train de faire, quand il y a un choc un peu particulier d'inflation, de taux ou autres, c'est de faire en central un exercice d'ajustement qui permet de vous indiquer comment le PMT qui a été présenté de façon complète à tel moment de l'année évolue, parce qu'on sait mesurer l'impact notamment des taux d'intérêt, etc. À cet égard, je pense que c'est peut-être la bonne façon de travailler, plutôt que de faire un exercice complet. Cette demande est portée par notre gouvernance, donc elle a encore plus de poids.

Puisque je suis sur les questions de La Poste, je partage la préoccupation du Président sur La Banque Postale. La réalité est que les résultats de La Banque Postale sont décevants puisqu'hors CNP Assurances, ses résultats sont plus ou moins à l'équilibre ce qui, vu la taille de ce groupe, n'est pas acceptable. Nous le savons très bien et Philippe Wahl est lui-même préoccupé. Philippe Heim y travaille très activement.

Cela renvoie à la question qui est posée sur la gestion de bilan de La Banque Postale comparée à celle de l'Établissement public. D'abord, une des réponses à cela est que précisément, nous allons mieux piloter la gestion de bilan de nos filiales. Cela dit, toutes les banques de place ont intégré les ressources du Livret A dans leur passif généralement quelconque, et aucune ne pratiquait le type de couverture que nous avons dans les fonds d'épargne et qui est impératif dans les fonds d'épargne puisque 100 % de la ressource est indexée tandis que pour les grandes banques commerciales, c'est un mix entre les dépôts qui coûtent les frais de gestion, les émissions obligataires qui coûtent le taux d'intérêt de la période et les taux du Livret A qui répondent à la formule. Le fait est qu'aucune banque commerciale n'avait intégré le fait qu'avec le retour de l'inflation, qui d'ailleurs n'était pas forcément attendue dans cette ampleur, cette ressource serait plus coûteuse. De ce côté, La Banque Postale n'a pas fait d'erreur en tout cas par rapport à ses pairs, mais je reconnais que cette ingénierie qui a été développée par Olivier Mareuse et ses équipes pour les fonds d'épargne pourra être regardée.

J'ai deux derniers points puis je passerai la parole à Nathalie Tubiana sur la Compagnie nationale du Rhône.

Sur Bpifrance, nous considérons depuis le début deux choses distinctes. C'est d'abord qu'il s'agit essentiellement d'une activité d'intérêt général, donc nous sommes devantage dans des cibles de ROE de 4 % que de 8 %. Le deuxième élément, qui contredit ce que je viens de dire, mais c'est la réalité des choses, c'est que les équipes sont efficaces et que l'investissement de long terme est fondamentalement quelque chose qui marche mieux que l'investissement de court terme, et si on veut regarder la création de valeur de Bpifrance chaque année, ce que nous faisons en conseil, il faut ajouter la partie de résultat qui n'est pas dans le résultat mais qui va directement dans l'augmentation des fonds propres. C'est une catégorie comptable qui a été mise en place par les règles IFRS.

Si on ajoute cela et si on regarde la création de valeur de Bpifrance depuis sa création il y a dix ans, nous sommes plutôt dans les 6 % ou 7 % que dans les 5 % présentés ici. En réalité, la création de valeur dépasse ce qui est demandé. D'ailleurs, si Bpifrance est moins rentable, ce n'est pas tant que les investissements sont moins rentables. Ils sont très rentables. C'est qu'il y a une partie importante de dépenses, parmi celles qui ne sont pas financées directement par l'État, qui sont de l'accompagnement, du soutien, qui sont le même type de dépenses que ce que nous faisons à la Banque des Territoires, à savoir de la subvention.

Je crois avoir répondu. Nathalie, veux-tu bien t'occuper de la CNR ?

Mme Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Bonjour à toutes et à tous. Effectivement, le résultat de la CNR est en baisse en 2022 par rapport à 2021, mais il est quand même positif, à hauteur de 158 millions d'euros en 2022. Il était de 213 millions d'euros en 2021. Ceci est directement l'effet d'une baisse nette des ventes de la CNR liée à une réduction de la production liée à la sécheresse, et d'une hausse du coût des achats d'électricité sur un marché qui est en hausse. C'est cela, l'effet direct de la baisse du résultat de la CNR.

Il y a d'autres phénomènes qui se compensent, et notamment une bonne nouvelle qui est que la prolongation de la concession jusqu'à 2041 permet d'étaler le coût associé à cette concession et donc de diminuer le coût d'amortissement à hauteur de 30 millions d'euros pour la CNR.

L'effet majeur est celui-là. C'est vraiment une baisse de la production et une hausse des prix de l'électricité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, merci infiniment à tous. Je vais peut-être saluer Fabienne Moreau, qui nous quitte pour aller à La Poste. C'est un très beau parcours groupe qui reste dans la famille.

Les commissaires aux comptes quittent la séance.

3 — Avis sur la CRIS et le projet portant le montant de versement à l'État au titre de l'année 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à l'avis sur la CRIS et le projet portant le montant de versement à l'État au titre de l'année 2022. Jérôme ?

M. Bascher :

Merci, M. le Président. Très rapidement et pour dire les choses à peu près en français, la CRIS est l'impôt sur les sociétés de la Caisse des Dépôts. Elle est assise sur le résultat fiscal, qui est évidemment différent du résultat consolidé et du résultat social, notamment avec l'exonération des dividendes dans le régime mère-filles et la déduction des écarts sur les valeurs d'OPCVM.

En 2022, nous sommes bornés à voir le montant prévisionnel de la CRIS. Elle s'élèverait à 208 millions d'euros contre 401 millions d'euros en 2021. Nous avons quand même quelque chose qui est un peu différent vu que nous avons 15 % de baisse du résultat et moitié moins sur la CRIS.

Je fais une présentation rapide parce qu'on ne voit pas bien ce sur quoi nous aurions à délibérer. C'est très informatif. On se demande d'ailleurs peut-être pourquoi il faudrait que nous ayons un avis formel sur les impôts. Il y a un côté un peu formel. Voilà ce que je voulais vous dire très simplement. C'est plus un constat.

Le versement à l'État n'est pas un dividende, que ce soit dit, écrit, pensé, et que ce soit un réflexe. C'est bien un

versement à l'État. Le CAR a été saisi du projet de décret fixant le montant du versement à l'État au titre de 2022, tels que les comptes ont été examinés juste à l'instant par notre Commission. Évidemment, le Ministre nous a écrit. On rappelle que nous sommes sous les règles de 2010, dites Emmanuelli, sur ce point.

Je rappelle que le versement est calculé sur la base de 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social. Nous y reviendrons juste après. Il s'élèvera à 1,630 milliard d'euros, ce qui n'est quand même pas mal, dont près de 1 milliard d'euros ont déjà été versés en décembre dernier. Comme pour l'IS, il y a des acomptes et il y a le solde. Le CAR propose donc à la Commission de surveillance de donner un avis positif sur le projet de décret pour 2022 sans autre remarque.

Cela fait maintenant quelque temps que la Direction générale du Trésor, que la Direction générale de la Caisse des Dépôts et que la Commission de surveillance travaillent à un réexamen des modalités du versement à

l'État, qui était proposé et qui est un vrai travail qui a été effectué de longue date avec des simulations.

J'ai proposé de surseoir à juin, mais pas plus tard parce qu'à un moment il faut bien décider. J'attends que la Commission de surveillance soit dans son collège le plus complet possible pour pouvoir examiner ce point, qui est un point important de la Commission de surveillance. On peut se souvenir ou avoir eu l'écho des débats passionnés qui avaient pu avoir lieu déjà en 2010 et après. Autant que ce soit consensuel et partagé, mais il est sans doute bon de revoir ce point.

Voilà ce que j'avais à dire pour ces deux points. Je peux enchaîner sur la fixation du besoin de fonds propres, qui est le point suivant, et nous délibérerons d'un coup. C'est comme tu veux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sauf si on me dit qu'il faut que les deux points soient traités différemment. Non ? Alors, enchaînons.

4— Fixation du besoin de fonds propres de la section générale

M. Bascher :

Nous enchaînons avec la fixation du besoin de fonds propres. C'est évidemment le Code monétaire et financier qui nous le demande. Selon notre modèle prudentiel, il faut constater que l'écart à la cible de fonds propres n'est plus que de 1 milliard d'euros en 2022. Il y avait 3,9 milliards fin 2020 et fin 2021. Il est possible que cet écart à la cible devienne négatif en 2023.

C'est une dégradation, mais j'ai envie de dire que c'est fait pour. Quand la situation économique se dégrade, c'est bien parce que nous avons pris des modèles prudentiels que cela vient manger les coussins au fur et à mesure. Je relisais le rapport du HCSF sur ces sujets qui date de l'année dernière. C'est totalement fait pour. Nous ne sommes pas dans des choses gravissimes, je tiens à le signaler. On y porte attention, mais on sait que c'est normal.

Deuxièmement, s'agissant du ratio de solvabilité réglementaire qu'aime bien l'ACPR et auquel serait adossé dans le projet le versement à l'État, le CAR a constaté une baisse de 2,5 points du ratio Common Equity Tier 1, qui était à 16,2 % à la fin 2022, et de 2,3 points du ratio global, qui était à 17,34 % à la fin de 2022.

C'est plutôt satisfaisant. Voilà ce qu'il faut quand même dire. Il y a une baisse, là encore, mais cela reste très satisfaisant. C'est une très bonne résistance dans la conjoncture dans laquelle nous sommes et nous restons évidemment dans les grandes banques de la place sur ces sujets.

Nous faisons un peu mieux que la SVB, donc nous pouvons y aller. C'était évidemment un point d'humour pour terminer, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je fais trois commentaires. Premièrement, je partage l'avis sur la CRIS. C'est un exercice intéressant, mais limité dans sa portée.

En ce qui concerne le versement à l'État, je pense que c'est une très bonne décision de surseoir pour que

l'ensemble de la Commission de surveillance telle qu'elle sera en juin puisse l'examiner, puisque c'est un sujet important qui a fait l'objet de beaucoup de débats depuis de nombreuses années qui engagent la Caisse des Dépôts sur un temps assez long. C'est une très bonne chose que nous le repoussions, d'autant plus qu'il n'y a pas d'urgence absolue à le faire dans un temps immédiat.

Sur le dernier point, je rejoins absolument ce qu'a dit Jérôme. Les marges de solvabilité sont très importantes par rapport à des coussins réglementaires qui sont inférieurs à ceux de la place. En fait, nos marges sont supérieures à celles de la place par rapport aux obligations qui incombent à la plupart des banques de place. Précisément, et c'est l'objet de toute la discussion avec l'ACPR sur ce sujet-là, il me semble extrêmement important qu'à l'aune d'une période d'incertitude économique nous gardions le plus de marges de manœuvre possibles et que nous soyons ouverts et conscients qu'il y a deux façons de lire ces deux indicateurs.

Il y a une façon de les lire en absolu et une façon de les lire qui est relative à la mission qui est celle de la Caisse des Dépôts, qui est précisément de s'engager pleinement quand il le faut pour l'économie de notre pays.

Sur ce, je n'ai pas d'autre commentaire particulier.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais un rappel. Quand nous avions proposé et que nous aviez approuvé le plan de relance dans le cadre du Covid, nous avions prévu en fait de passer au-dessous de ce seuil compte tenu du volume d'investissements et des prévisions de résultats de la Caisse des Dépôts. Certes, la marge se réduit mais reste positive, ce qui est donc mieux que prévu. En réalité, cela dépend. Il y a tellement de facteurs que c'est mieux d'être au-dessus qu'au-dessous mais nous sommes de toute façon à des niveaux qui sont je pense prudents dans l'univers actuel, ce qui est évidemment là où nous devons être.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Gabriel ?

M. Cumenge :

Je veux juste faire totalement écho à la manière dont tu as présenté les choses sur la question du pilotage de la marge par rapport au ratio de fonds propres. Je prends au mot Éric. Effectivement, 2023 va être incertain donc il faut conserver de la prudence, mais il est quand même assez probable que nous ayons à nous poser collectivement la question de la meilleure utilisation des moyens de la Caisse des Dépôts dans son rôle contracyclique. Là-dessus, les vues sont partagées entre Gouvernement et Commission de surveillance.

Après, sur la modernisation de la formule de versement à l'État, je pense effectivement qu'il est mieux que la Commission de surveillance, qui aura à surveiller sa mise en œuvre et en tout cas les impacts de sa mise en œuvre sur la Caisse des Dépôts, soit pleinement informée avant de donner un avis dessus. Dans le même temps, compte tenu du fait que ces travaux ont été engagés il y a un

certain temps et du fait qu'il y a plus de chances désormais que se matérialisent les circonstances macroéconomiques dans lesquelles la nouvelle formule a un avantage pour la Caisse des Dépôts pour lui donner une capacité contracyclique plus forte, le mois de juin me semblerait effectivement être un bon moment pour finaliser ce dossier.

Effectivement, sur 2023, cela n'a qu'un impact très limité, autour d'une quinzaine de millions d'euros.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Ce sera examiné avec cette idée générale importante pour y travailler et la proposition qui est que la Caisse des Dépôts soit plus généreuse avec l'État quand les choses se passent bien et que les marges soient plus larges pour la Caisse des Dépôts quand les choses se passent mal. Je schématise très grossièrement la proposition qui est faite.

Je vous propose que nous passions au prochain point à l'ordre du jour, l'avis relatif au rapport de gestion et comptes certifiés du Fonds d'épargne de l'année 2022.

5— Avis relatif au rapport de gestion et les comptes certifiés du Fonds d'épargne de l'année 2022

Point traité concomitamment au point 6.

6 — Fixation du besoin de fonds propres du Fonds d'épargne

MM. les commissaires aux comptes rejoignent la séance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Je passe la parole à notre rapporteure, Claude Nahon.

Mme Nahon :

Je vais essayer d'aller vite. D'abord, pour reprendre une des choses que j'avais dites en séance et que nous avons évoquées lors du CFE, le dossier était très intéressant. Quand on parle d'enrichir les dossiers avec du non-financier, je trouve que dans le dossier il y avait à la fois de la vision stratégique, du non-financier et du financier. Personnellement, je trouve qu'il est extrêmement intéressant et enrichissant pour nous d'avoir accès à de tels documents.

Je vais essayer d'aller vite sur les résultats. Je pense qu'il est intéressant, en fonction de tout ce que nous venons de nous dire, de nous poser quelques questions et d'en poser quelques-unes à Gabriel d'ailleurs.

C'est donc un résultat courant de 1,6 milliard d'euros qu'il faut saluer, parce que nous sommes dans une année qui a été compliquée. Nous avons déjà salué la qualité de la gestion d'actifs, mais je crois qu'il faut saluer clairement les équipes du Fonds d'épargne qui ont réussi à produire un résultat positif dans une année compliquée avec cette espèce de « squeeze » que nous avons fini par comprendre entre les collectes en hausse, avec des hausses des intérêts, et les taux qui suivent un peu plus tard.

Nous avons des produits sur actifs financiers à 5,6 milliards d'euros, avec une très forte contribution des

instruments indexés que je trouve remarquable, qui si j'ai bien compris ont une dizaine d'années d'exercice, et quelques autres titres.

Nous avons une baisse des dividendes exceptionnels du fait du dividende exceptionnel que nous avons l'année dernière sur les actifs.

Nous avons des résultats des prêts qui s'établissent à 3,5 milliards d'euros, avec une hausse des prêts malgré la hausse du TLA et ce décalage structurel que nous avons déjà évoqué et que nous avons fini par intégrer. Nous avons une baisse de la provision pour charges déficitaires.

Par ailleurs, et c'est très important, la commission pour accessibilité bancaire de la Banque Postale permet cette année de récupérer une provision de 400 millions d'euros. Je pense que c'est un fait important qu'elle soit désormais prise en compte autrement.

Néanmoins, la collecte est en hausse et j'ai vu ce matin que février était le mois le plus exceptionnel depuis que les livrets existent. Cela veut dire que la situation qui a été créée l'année dernière va perdurer avec plus de violence sur l'année qui s'annonce.

Nous notons une forte dotation aux provisions, principalement sur les questions de taux fixe, mais aussi peut-être une reprise dans le temps, et un coût du risque qui est très stable malgré cela.

C'est là que je vais interpeller notre ami Gabriel. Bien entendu, le résultat veut dire que nous avons une évolution de la dotation en fonds propres. Les besoins en fonds propres sont de 13,996 milliards d'euros, une partie au niveau du Pilier 1 et une partie au niveau du Pilier 2, soit une hausse de 365 millions d'euros par rapport à 2021, ce

qui fait qu'un excédent de fonds propres ressort à 1,2 milliard d'euros après dotation du FRBG.

La question qui se pose, c'est que nous sommes face à une année d'incertitude et que cette décision de dotation de 700 millions d'euros est une proposition de la Caisse des Dépôts, et la question reste entière de savoir quel va être le prélèvement de l'État qui peut, si j'ai bien compris, aller jusqu'à 1,2 milliard d'euros. J'aimerais savoir si nous pouvons avoir une réponse sur cette question qui me semble cruciale.

Si j'ai bien compris, les 700 millions d'euros sont grosso modo ce qu'on imagine comme perte l'année prochaine. Cela veut dire quand même que nous allons avoir une année difficile. Si ce que j'ai entendu sur février se confirme, cela pourrait être bien pire. Il n'y a pas de précision de l'État donc j'aimerais bien voir si notre représentant du Trésor peut nous donner quelques indications là-dessus. Ce serait quand même intéressant. Derrière cela, j'aimerais poser sur la table quelques analyses et questionnements que nous avons échangés lors du CFE. Je remercie beaucoup Olivier et François-Louis d'avoir répondu à mes interrogations et à celles du CFE.

Nous avons eu une succession d'années atypiques. Jérôme l'a souligné tout à l'heure, mais c'est vrai, nous n'avons que des années atypiques. En tout cas, depuis que je suis là, je n'ai vu que des années atypiques. Il y a un choc sur la ressource, avec les variations des taux, des livrets, et la question du LEP qui est apparue. À l'intérieur même de la question des livrets, nous avons le LEP qui se développe totalement séparément et de manière très impressionnante.

Nous avons une collecte record de 23 milliards d'euros en 2022 contre 11 milliards d'euros en 2021. C'est plus du double. C'est significatif. Vous nous direz peut-être tout à l'heure où vous voyez 2023, mais nous sommes dans une situation de collecte signifiante, avec une déformation très forte avec le nombre de LEP, et si j'ai bien compris nous sommes en dessous de tous ceux qui ont encore le droit d'en ouvrir.

Il y a des prêts à marge négative pour le logement social et la réhabilitation, ce qui est signifiant. Il y a des provisionnements exceptionnels, les renégociations des prêts avec une baisse des remboursements anticipés qui sont plutôt une bonne chose si j'ai bien compris, des revenus du portefeuille d'actifs importants mais en baisse par rapport à l'année précédente, et des revenus indexés sur l'inflation que je ne fais que saluer régulièrement parce que je pense que c'était une idée de grande qualité, ce qui a permis d'absorber les chocs sur 2022, mais nous verrons ce que cela donnera sur 2023.

Comment se préparer à cette année 2023 plus difficile ? Je pense que c'est le sujet et je pense que c'est aussi pour cela que nous avons cette proposition de dotation du FRBG de 700 millions d'euros. Nous avons une collecte qui va rester très élevée, une réduction probable de l'inflation entre la zone euro et la France, donc une baisse des rémunérations que l'on peut espérer de ces produits indexés sur cet écart, un positionnement totalement incertain des actifs boursiers, avec un objectif qui me paraît extrêmement important, celui de maintenir la confiance dans l'épargne réglementée.

Cela signifie d'essayer d'éviter d'afficher un déficit et une insuffisance de fonds propres. Ces deux points sont très importants, je pense que la Commission peut soutenir tout

à fait cette remarque des gestionnaires de la Caisse des Dépôts. C'est un point important.

J'ai compris deux outils que nous avons à développer, à savoir cette dotation du FRBG, et encore une fois c'est à l'État de nous dire ce qu'il va faire, et une validation du processus de titrisation avec une opération auto-souscrite qui a permis un peu de se rendre compte que tout le monde pouvait fonctionner. Malgré votre labellisation, il restera tout de même à vérifier que les acteurs ne seront pas affolés par un tel objet. Je pense que ce sera innovant. Pour finir, j'ai quelques questions que nous avons évoquées et qui me semblent importantes. Quelle utilisation de l'épargne, en particulier vers les actifs décarbonés ? Comment montrer qu'on préserve le logement social en faisant une telle action ? Par ailleurs, et nous en avons parlé aussi, l'évolution de la réglementation, la taxonomie, le fléchage, vont devenir des choses qu'il va falloir que nous démontrions et pas seulement que nous fassions. Aujourd'hui, nous faisons beaucoup de choses et je crois qu'il va falloir que nous nous mettions sous le contrôle de gens qui vont dire comment nous les faisons. C'est une nouveauté pour nous.

Je me suis permise d'ajouter une question sur le suivi des outils informatiques. Nous sommes sortis de l'affaire Sigma, mais il y en aura d'autres derrière. Je ne sais pas comment nous allons nous emparer de cette question au niveau de la Commission de surveillance, mais il y a un vrai sujet sur le suivi des outils dans un établissement bancaire au niveau de la gouvernance. Peut-être est-ce au Comité stratégique de s'en emparer, je laisse la question ouverte.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Claude. C'est très clair. Pour commencer, je voudrais vous féliciter des résultats parce que juste avant que vous n'entriez, Messieurs Mareuse et Ricard, nous nous en félicitons tous. Je le répète en votre présence.

Je voudrais peut-être une explication parce que je veux être sûr de bien comprendre. S'agissant du fonds pour risques bancaires généraux, vous décidez de façon discrétionnaire d'y verser un acompte supplémentaire, le différentiel entre les deux piliers et le total, et la marge dans laquelle le Ministre peut trancher sur son prélèvement. Il était de 310 millions d'euros et il est maintenant de 1,2 milliard d'euros. De façon préventive nous nous préparons à l'année prochaine, mais dans le même temps, nous donnons une marge de prélèvement très large à l'État. Je voudrais juste essayer de comprendre le raisonnement pour arriver au chiffre de 700 millions d'euros, parce que je ne suis pas sûr de le comprendre.

Ma deuxième question porte sur cet exercice de titrisation. Il a été fait à blanc, c'est-à-dire racheté en interne. J'imagine que le premier objectif était de voir si fonctionnellement on savait le faire. Maintenant, la question se pose de savoir si on compte l'utiliser, si oui dans quelles conditions, comment, pour quelle somme. Avons-nous une idée de la valeur sur un vrai marché de ce qu'on produit ? Quelles sont les conclusions pratiques de l'exercice ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Est-ce que je réponds tout de suite ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Allez-y.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Sur le premier point, le dispositif encadrant le prélèvement de l'État annuel sur le Fonds d'épargne est le suivant. Chaque année, nous avons un résultat opérationnel, un résultat courant issu de l'activité du fonds, et puis nous avons une évolution du besoin de fonds propres issu du modèle prudentiel, tenant du Pilier 1 avec le risque de crédit pour l'essentiel, et du Pilier 2 avec le risque global de taux pour l'essentiel. Cette année, nous avons une croissance des besoins de fonds propres d'un peu plus de 300 millions d'euros face à un résultat courant de 1,586 milliard d'euros.

Par conséquent, le disponible théorique, l'assiette possible de prélèvement de l'État, s'établit aux environs de 1,2 milliard d'euros. Les textes qui régissent le Fonds d'épargne prévoient la possibilité de ce prélèvement, mais la détermination du montant effectif de ce prélèvement doit tenir compte des perspectives. La dotation au fonds pour risques généraux est tout à fait discrétionnaire dans son montant, comme vous l'avez rappelé. En pratique, cette année, la décision qui a été proposée tient compte des perspectives que nous avons pour 2023 et en l'état actuel des données disponibles, le résultat courant pourrait être négatif, de l'ordre de 700 millions d'euros.

L'idée est donc de disposer d'une réserve permettant de faire face à cette perte éventuelle en 2023 et donc de ne pas afficher de perte en 2023, puisque nous aurions potentiellement une reprise du FRBG qui viendrait compenser ladite perte et qui permettrait d'afficher un résultat nul ou légèrement positif correspondant à l'objectif rappelé par Mme Nahon de maintenir la confiance dans le système de l'épargne réglementée en évitant d'afficher des pertes.

C'est ce que nous avons fait en 2020, par exemple. Il y a eu une grave crise sur les marchés. Nous avons repris du FRBG de manière à maintenir un résultat net légèrement positif. Cette dotation de 700 millions nous permet donc théoriquement, et en l'état actuel de ce que nous pouvons anticiper, de faire face aux perspectives de 2023.

Voilà pour le premier point.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Juste pour être sûr d'avoir bien compris, la projection se fait sur un an, donc c'est uniquement sur l'année N+1 que vous avez basé la réflexion. L'idée est que pour l'instant la formule est assez simple, vous couvrez les pertes en N+1. Cette formule est-elle appliquée de façon systématique ou est-ce une formule qui peut être réévaluée chaque année ? Deuxièmement, que se passe-t-il si la prévision à N+1 est excédentaire ? Dans ce cas, cela veut-il dire que nous tombons à zéro en versement au FRBG ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Ma réponse était sur la dotation de l'année 2022, qui est un contexte particulier avec une perspective de perte 2023. Ce n'est pas toujours le cas et heureusement. En temps normal, la dotation au FRBG est faite pour que le stock, y compris FRBG, couvre le Pilier 2. Cette année, la dotation au FRBG va un peu au-delà de la couverture du

Pilier 2 pour permettre une reprise en 2023 d'un montant équivalent à la perte attendue.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous nous inscrivons quand même dans une perspective pluriannuelle puisque ce que nous prévoyons aujourd'hui, l'inflation devant baisser, comme le disent les autorités, c'est que le coût de l'épargne réglementée baissera à partir de 2024. Par ailleurs, quand le Livret A baisse, l'ajustement du rendement des prêts des fonds d'épargne tarde à s'ajuster à la baisse comme il tardait à s'ajuster à la hausse, donc de ce côté-là nous nous retrouverons plutôt avec une avance sur les revenus, et nous aurons le bénéfice des investissements que nous faisons sur des obligations au rendement plus élevé.

La perspective au-delà de 2024, sans qu'elle soit complètement riante, est plutôt celle d'une stabilisation du résultat autour de zéro, plus ou moins, d'où le fait qu'il ne nous paraisse pas nécessaire aujourd'hui de prendre plus d'avance que cela. Nous pourrions le faire, d'ailleurs, mais il y a beaucoup de facteurs qui jouent.

La décision est calibrée sur l'année 2023 que nous nous attendons clairement à voir déficitaire, mais nous intégrons quand même la prévision à cinq ans dans la proposition qui est faite aujourd'hui.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Dans les prévisions, nous retrouvons un résultat nettement positif à partir de 2024.

Sur la question de la titrisation, nous avons donc fait une opération à blanc, en quelque sorte. Nous avons fait tout le processus opérationnel intégralement. Nous avons donc créé le véhicule de titrisation qui a recueilli 1 milliard d'euros de prêts du Fonds d'épargne. Toutes les parts que ce véhicule a émises ont été souscrites par le Fonds d'épargne. Tout le processus opérationnel a été testé et comme vous l'indiquiez, l'un des objectifs principaux de ce travail est de mettre en place l'infrastructure et la capacité à utiliser la titrisation.

Ce n'est pas le seul objectif de cette opération retenue. Le deuxième objectif était d'obtenir les notations. Nous avons obtenu trois notations qui sont importantes et qui à nos yeux augurent bien de l'accueil que des investisseurs pourraient faire le jour venu à une éventuelle titrisation cédée. Ces trois notations sont :

- la notation financière classique, pour laquelle nous avons plus de 80 % des parts du fonds qui bénéficient d'une notation triple A, qui est devenue très rare sur les marchés financiers ;
- la notation ESG, pour laquelle nous avons une labellisation par l'agence Ethifinance du caractère ESG des parts du fonds de titrisation ;
- la notation STS, c'est-à-dire une titrisation simple, transparente et standardisée.

Cette notation STS est issue de la crise financière de 2008 qui avait été caractérisée par un certain nombre de turpitudes dans le domaine des titrisations. À la suite de cette crise, un label STS a été défini pour caractériser les titrisations qui précisément ne sont pas du tout entachées de ces défauts et qui sont donc simples, transparentes et standardisées.

Nous avons ces trois notations, financière, ESG et STS, qui sont tout à fait encourageantes sur les possibilités, le jour venu, de céder des parts de véhicule de titrisation. L'objectif est de disposer d'un instrument supplémentaire dans le pilotage du bilan du Fonds d'épargne.

Le bilan du Fonds d'épargne se caractérise par une grande homogénéité du passif. En gros, il y a une catégorie de passif. C'est une grande différence avec la plupart des institutions financières qui ont un passif composite avec toute une série de produits, de dépôts plus ou moins longs. Nous avons un passif très homogène et nous avons un actif relativement homogène aussi puisque la totalité des prêts ou quasiment porte sur des prêts de longue durée, indexés sur le taux du Livret A et consentis au secteur du logement social.

Ce sont vraiment de très grands blocs sur lesquels nous avons une prise très limitée, puisque la collecte d'épargne correspond au comportement des ménages à partir des conditions des livrets fixées par le ministre, et le volume de prêts est lié au rythme de la construction de logements sociaux qui dépend elle-même de toute une série de variables sur lesquelles nous n'avons une prise que très limitée.

Il nous est donc apparu nécessaire, dans une optique de gestion de ce bilan à long terme, d'élargir la palette des instruments disponibles pour faire face à des situations contrastées à l'avenir. Certes, aujourd'hui, la situation de liquidité se caractérise dans ce bilan par une abondance exceptionnelle, mais nous avons connu il n'y a pas si longtemps des situations très différentes. Nous avons été confrontés à des décollectes importantes en 2015 et en 2016. D'autre part, nous pouvons aussi avoir des situations de tension de la solvabilité.

Par conséquent, la titrisation peut être, dans certaines situations, un outil utile et efficace pour améliorer la situation de liquidité et de solvabilité du Fonds d'épargne. C'est la raison pour laquelle nous avons travaillé à nous équiper de ce nouvel instrument qui vient après une première opération consistant à offrir au Fonds d'épargne l'accès à la facilité TRICP de la Banque de France. C'est une facilité qui permet de déposer certains prêts à la Banque de France et d'obtenir en contrepartie des liquidités.

De la même manière, nous avons mis en place ce mécanisme il y a quelques mois maintenant, et lui aussi est opérationnel, testé. Nous avons ainsi élargi la panoplie des instruments à la disposition de la Caisse des Dépôts pour gérer au mieux ce bilan et faire face à l'avenir à des situations qui pourront être contrastées.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais peut-être dire un mot des deux remarques de Claude Nahon. Sur nos projets en informatique, qui sont nombreux, et je parle sous l'autorité de Catherine Mayenobe, la réorganisation vise à vraiment modifier notre approche. Nous avons d'un côté des projets un peu « cathédrale ». C'est ce que nous avons fait sur Sigma, c'est ce que nous faisons sur le nouveau système de pilotage des prêts, Fidelio. Nous allons passer dans un mode plus moderne, plus réactif, mais nous sommes évidemment à la disposition de la Commission de surveillance pour en parler.

Sur l'utilisation de l'épargne, par rapport notamment aux objectifs de développement durable, en fait nous sommes

conformes à nos objectifs y compris dans les fonds d'épargne puisque les prêts au logement social se font sur de la construction neuve, sur des logements qui sont aux meilleurs standards, avec une insistance sur la rénovation thermique des logements sociaux. De ce côté-là, nous sommes vraiment le financeur de la rénovation thermique et de la transformation écologique.

Quant aux portefeuilles de gestion d'actifs qui sont des actifs sur les marchés, ils sont soumis à nos indicateurs extrêmement exigeants de baisse de la carbonation du portefeuille, sur laquelle les équipes d'Olivier sont d'ailleurs régulièrement en avance. C'est évidemment intégré dans ces objectifs, sur lesquels à chaque fois que nous nous prononçons nous essayons d'accélérer le rythme de mutation du portefeuille.

Voilà ce que je voulais dire, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'ai juste une question de précision pour être sûr de tout comprendre. Du coup, sur le financier, nous avons 85 % de triple A. Qu'en est-il des 15 % qui restent ?

M. Ricard, Responsable de la Direction financière au sein de la Direction du Fonds d'épargne :

Il y a 80 % de triple A et 17 % de double A. Le solde, c'est-à-dire 3 %, n'est pas noté, comme c'est l'usage.

Nous sommes à une qualité de crédit de type souverain ou quasi-souverain sur 97 %. Nous pouvons d'ailleurs remarquer que c'est une notation qui n'a rien à voir avec la notation de la Caisse des Dépôts elle-même. La signature de la Caisse des Dépôts, c'est la qualité de crédit de la Caisse des Dépôts. Là, c'est un pool d'actifs, donc qui est totalement déconnecté du bilan lui-même de la Caisse des Dépôts. Le fait qu'il y ait 97 % en équivalent souverain ou quasi souverain démontre en fait ce que nous savons déjà, à savoir la très grande qualité et la très grande solvabilité des actifs du fonds.

M. Janailac :

Cela veut dire que lorsque vous le mettez vraiment sur le marché, vous serez capables d'avoir le même type de structure en ESG et en tant de pour cent de triple A ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Oui, tout à fait, puisque ce que nous avons placé dans ce fonds est représentatif du stock de prêts

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai une dernière question. J'imagine que quand on le place sur le marché, la question est de savoir qui veut bien l'acheter et à quelle valeur. Si je comprends bien, normalement on met le petit doigt dans l'eau pour voir à peu près où cela sortirait. Est-ce un exercice auquel vous vous livrez, ou est-ce que le but était juste d'avoir l'outil fonctionnel ? Est-ce que ce sujet est évoqué pour avoir une idée ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Ce que nous avons en perspective comme coût, le jour où nous viendrons sur le marché, c'est effectivement la

courbe des taux d'un émetteur de ce niveau de notation sur la maturité correspondante. Ce sont donc des conditions extrêmement favorables. Nous pouvons suivre régulièrement l'équivalent en spread sur EURIBOR d'un tel niveau de notation sur ces maturités.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Gabriel ?

M. Cumenge :

Je fais une remarque pour l'information collective, puisqu'il est question de titrisation. Le standard STS a effectivement été mis en place post-crise de 2008 et il est particulièrement difficile à obtenir. De fait, l'analyse macroéconomique des marchés européens montre que la titrisation n'est pas trop répartie. Nous sommes très loin de ce qui se faisait avant 2008 et une des raisons est notamment le fait que les superviseurs soient extrêmement pointilleux avant d'accorder le standard STS. De ce point de vue, c'est une bonne performance que l'exercice fait sur un portefeuille Fonds d'épargne ait réussi à l'obtenir.

Sur la question du prélèvement de l'État sur le résultat du Fonds d'épargne 2022, le Ministre a tranché sur l'idée de faire un prélèvement de 600 millions d'euros. Cela correspond bien à l'idée qu'il faut avoir une vision pluriannuelle.

Il s'agit d'un pluriannuel court, à deux ans, vu que les incertitudes sont très importantes. Nous l'avons vu d'ailleurs sur les évolutions du contexte macroéconomique entre ce qui était présenté l'été dernier, en septembre, puis en début d'année où finalement cela allait nettement mieux que les trajectoires pluriannuelles sur lesquelles nous avions tous travaillé. Et les perspectives sont en train de se dégrader de nouveau.

Avec ce qu'il s'est passé ces dernières semaines et dont nous verrons si cela se poursuit ou si cela prend d'autres formes sur les marchés financiers autour de différents secteurs bancaires, tout cela reste assez incertain.

Alors non, l'État ne prélèvera pas l'intégralité du résultat 2022, puisque nous voyons la matérialisation d'un phénomène de résultat exceptionnel suivi d'un creusement ensuite, bien documenté ces deux dernières années.

Je rappelle simplement que le prélèvement sur le résultat du Fonds d'épargne a une vertu budgétaire (un résultat pour le budget général de l'État), c'est quand même un point important, mais il a aussi une autre justification à laquelle nous restons attentifs, à savoir qu'il y a une garantie de l'État sur l'intégralité du passif du Fonds d'épargne, en tout cas sur 95 % qui sont les livrets d'épargne réglementée. C'est un dispositif qui doit inciter à une certaine rigueur par rapport à la question des aides d'État.

Par rapport à cela, un élément très important, appelé régulièrement dans les échanges avec la Cour des comptes, sur la certification des comptes, dans les échanges avec la Commission européenne et dans les échanges avec les marchés, c'est qu'il y a une rémunération faite par le Fonds d'épargne à l'État pour cette garantie apportée sur l'intégralité des passifs. C'est ce qui explique notamment qu'il ne saurait être question de ne rien prélever du tout pendant plusieurs années d'affilée.

Voilà pour 2023. Je pense qu'on reste dans l'épure.

Ensuite, le deuxième point à rappeler sur les équilibres du Fonds d'épargne est qu'il n'y a pas que le prélèvement, la dotation et le pilotage financier fait par les équipes de la Caisse des Dépôts. Il y a aussi d'autres paramètres qui ne sont pas à la main de la Caisse des Dépôts sur ce qu'il se passe sur les équilibres financiers du Fonds d'épargne.

Vous avez vu qu'en février, il y avait eu une décision du Ministre sur proposition du Gouverneur de la Banque de France de ne pas mettre le taux du Livret A au niveau qui aurait été donné par la formule. C'était très attendu et très demandé par le secteur du logement social et par les banques, et cela a été l'une des raisons de la décision.

Évidemment, en l'espèce, cela a un impact positif pour le Fonds d'épargne. Il est trop tôt pour dire quoi que ce soit de précis à ce stade compte tenu des incertitudes, mais nous aurons à nous reposer la question en août, puisque tout montre que la formule va conduire à une hausse assez substantielle.

J'ai un deuxième point pour répondre à la deuxième question de Claude sur le financement de la décarbonation et la question de la préservation du financement du logement social. Là-dessus, la loi dit que le financement du logement social est le cœur de métier du Fonds d'épargne, et cela ne va pas changer puisque c'est la loi. En même temps, la loi est écrite de manière à laisser la possibilité d'une diversification vers d'autres emplois, du moment que le financement du logement social reste le cœur de métier.

Vous connaissez les masses financières. Même si le Fonds d'épargne se mettait à financer massivement plein d'autres choses, ce serait très loin de mettre en danger le fait que le logement social reste, de très loin, le cœur d'activité du Fonds d'épargne, et la collecte étant très dynamique, la capacité de prêt du Fonds d'épargne est infiniment supérieure au besoin. En fait, la collecte est plus dynamique que le dynamisme des prêts au secteur du logement social, même si nous y mettons tous nos efforts, et même sur la rénovation. Là-dessus, je pense que nous n'avons pas de risque.

La manière dont nous voyons les choses est la suivante : outre le financement de la décarbonation du secteur public local et de l'accompagnement d'infrastructures énergétiques, etc., qui est en soi une mission d'intérêt général sur laquelle il est utile que la Caisse des Dépôts et la Banque des Territoires soient positionnées, le fait de diversifier les emplois du Fonds d'épargne de manière bien choisie, par rapport aux caractéristiques de ce fonds, solidifiera en retour le modèle du Fonds d'épargne, qui reste tout même fragile dans la durée, puisqu'on reviendra à l'équilibre mais cela restera relativement fragile.

En retour, je pense que c'est aussi une manière de solidifier dans la durée le fait qu'il n'y ait pas de difficulté à apporter tout le financement nécessaire sur les besoins du secteur du logement social.

Là-dessus, je pense que les marges sont assez larges avant qu'on mette en risque en allant financer d'autres secteurs pour les aider à la décarbonation, et encore une fois par ailleurs il y a une volonté très claire, en tout cas du côté du Gouvernement, de dire que c'est le rôle du Fonds d'épargne d'accompagner la décarbonation de l'économie.

M. Lombard quitte la séance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Gabriel. Ce point me paraît absolument essentiel. Peut-être qu'il faudrait que nous fassions repasser les chiffres afférents. De tête et sous votre contrôle, l'encours total des prêts aux OLS est dans les 178 milliards d'euros. Aujourd'hui, nous nous rapprochons à grands pas de 400 milliards d'euros d'encours, donc la marge est juste monumentale avant que cela pose un problème, et les encours arrivent en galopant. J'ai vu la collecte des derniers mois.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Au dernier pointage, nous avions 195 milliards d'euros de prêts, puisqu'en plus du logement social il y a les prêts au secteur public local, et le passif total du bilan était de 360 milliards d'euros au 31 décembre 2022.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je crois qu'à la dernière collecte, c'était 9 milliards d'euros de plus.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et du Fonds d'épargne :

Exactement. Nous allons vers les 400 milliards d'euros assez rapidement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

On galope assez rapidement, donc cette question du logement social, et je le dis parce que c'est un débat qui a eu lieu dans l'hémicycle lors d'une loi récente, dans les chiffres tels qu'ils sont, n'a pas lieu d'être. On pourrait financer deux fois le total de l'encours du logement social en France, etc., et toujours avoir des marges.

J'ai juste deux derniers points dont un point basement pratique. Vous aurez vu que pour notre séminaire nous partons en train, donc le rendez-vous a changé pour la gare de l'Est. Il nous paraît plus efficace de partir en train que par la route et également plus écologique, ce qui me paraissait important, dans la mesure où le train circule mais c'est une autre question.

Comme j'en ai pris l'habitude, aujourd'hui étant le dernier jour de Françoise et de Jean-Marc, je vais leur laisser la parole s'ils ont quelque chose à nous dire. Je leur laisse le soin de le déterminer.

Mme Holder :

Comme le Directeur général est parti, nous avons la parole libre. Je veux vous remercier pour ces trois années puisque je ne me représente pas. C'est ma dernière

séance, comme le film. Je voulais juste vous dire deux choses. Sur un plan humain, j'ai fait des rencontres magnifiques, dont certaines perdureront. J'en suis très heureuse. Je remercie encore une fois le hasard de la vie. Par contre, sur le plan de l'intégration, vous pensez bien que je vais dire quelque chose. Quand je vois qu'aujourd'hui notre Président dit que pour les futurs arrivants il y a déjà une formation qui est prévue, évidemment quelque chose en moi se réveille parce que nous avons attendu un an avant d'avoir une journée de formation.

Vous le savez tous, je viens du monde privé. Je n'ai pas fait l'ENA, donc pour moi il était un peu compliqué d'arriver ici. J'avais vraiment l'impression d'arriver dans une pieuvre à mille têtes et j'ai vraiment galéré pendant plus de six mois, sincèrement, d'abord parce que je ne connaissais personne et parce que tous ces services me semblaient excessivement compliqués. La prochaine personne ne sera peut-être pas du monde privé, ce sera donc peut-être plus facile pour elle.

Je remercie quand même tous ceux qui ont répondu gentiment à chacune de mes questions. Merci beaucoup.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Françoise. Jean-Marc ?

M. Janailac :

Je ne suis pas tout à fait dans la même situation que Françoise puisque j'ai souhaité être renouvelé et j'attends la décision du Ministre. Si c'est positif, je vous dis au revoir. Si c'est négatif, je dirai la même chose que Françoise, à savoir que j'ai eu beaucoup de plaisir et beaucoup d'intérêt à passer ces trois ans avec vous.

Françoise a raison, mais nous sommes arrivés en période de confinement du Covid, donc c'était vraiment très compliqué. Il se trouve que je connaissais un peu la Caisse des Dépôts via Transdev, donc cela m'a facilité l'arrivée au sein de la Commission, mais j'imagine qu'avoir toutes ces séances par visio sans connaître les gens et sans rien connaître du fonctionnement de la Caisse des Dépôts devait être extrêmement compliqué. Heureusement, ceux qui vont arriver n'auront pas cet environnement donc cela devrait se passer plus facilement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est l'idée, nous allons tout faire pour. Merci à vous deux et au revoir à tout le monde. Bonne soirée.

La séance est levée à 18 heures 07.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
6^{ème} séance - Année 2023
19 avril 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 19 avril 2023, à 17 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Duverne, Perrot, Fourcail.

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points 1 et 6) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4 et 5) ; M. Josselin Dupont-Tronville, Directeur adjoint des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4 et 5) ; M. Arnaud Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Anne Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité (point 4) ; M. Jean-Baptiste Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Pierre Chevalier, Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Valérie Hulst, Adjointe au Directeur juridique et fiscal du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 04

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je commence par souhaiter officiellement et chaleureusement la bienvenue aux trois nouveaux commissaires surveillants, Emmanuelle Auriol, Florence Parly et Denis Duverne. Nous sommes vraiment ravis de pouvoir ouvrir cette Commission de surveillance avec vous trois parmi nous.

Le processus de nomination côté État poursuit son cours. Il a pris un peu de retard, comme cela arrive. Les deux personnalités qualifiées de l'État ne sont pas avec nous aujourd'hui mais devraient l'être pour la prochaine Commission de surveillance.

Je fais un point d'agenda que normalement chacun a à l'esprit mais que je tiens à réitérer. Le 25 mai, nous tenons une Commission de surveillance délocalisée à Angers avec un programme au départ de la gare Montparnasse à 7 heures 45 pour un retour le soir même à 19 heures, dans la perspective d'avoir une Commission de surveillance délocalisée, d'avoir une brève rencontre avec les collaborateurs et de voir à nouveau sur le terrain, très concrètement, quelques projets emblématiques.

Comme la plupart d'entre vous le savent, je me suis engagé à me déplacer dans toutes les directions régionales de la Caisse des Dépôts dans le courant de cette année. Je me rendrai en Bourgogne-Franche-Comté à Dijon en juin prochain, en Normandie au Havre et à Rouen le 9 juin prochain accompagné du Directeur général, et dans le Grand Est le 16 juin. Comme toujours, tous les commissaires surveillants sont les bienvenus s'ils veulent m'accompagner dans un de ces déplacements qui ont toujours la même vocation de rencontrer les équipes et de regarder ce qu'il se passe sur le terrain.

J'ajoute un dernier mot pour vous remercier tous d'avoir participé au séminaire à Reims, qui a été très productif et nous a permis de voir toute une panoplie d'interlocuteurs du quotidien de la Caisse des Dépôts, notamment avec un point sur notre fonctionnement interne que nous avions évoqué et qu'avec le SGCS nous sommes en train de réfléchir à instruire.

Il s'agit d'une évolution de la modalité dont les dossiers de comités sont présentés en Commission de surveillance avec l'idée de scinder le dossier de la Direction générale, qui pourrait être présenté par le membre du Comex responsable de cette partie ou du dossier particulier dans

un temps très court de cinq minutes, suivi du rapport du rapporteur du comité qui aura traité le dossier et qui synthétisera les échanges qui ont eu lieu en comité et d'éventuelles suggestions et remarques.

Nous sommes en train de réfléchir à la façon d'instruire au mieux cette nouvelle procédure. Commençons-nous par un comité pour voir comment cela fonctionne ? Le démultiplions-nous immédiatement ? Je vous propose de continuer à échanger pour voir quelles sont les meilleures modalités et arriver à un système qui fonctionne.

Sur ce, Monsieur le Directeur général, je ne sais pas si vous avez un propos liminaire à partager avec nous. Je vous passe la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Monsieur le Président. Je veux d'abord adresser à mon tour mes félicitations chaleureuses à nos trois nouveaux commissaires surveillants qui nous rejoignent.

Je vous parlerai de quatre sujets importants en propos liminaire. Le premier est l'évolution de notre organisation interne. Le deuxième concerne Euroclear. Le troisième est la situation mensuelle du dossier Orpea, qui sera présentée par Olivier Sichel, Directeur général délégué, patron de la Banque des Territoires. Olivier présentera aussi le projet Verkor, qui est un projet de méga-usine de batteries électriques qui va s'installer dans les Hauts-de-France, qui compte tenu des montants ne passera pas par le Comité des investissements, mais dont il paraissait utile de vous informer compte tenu de son importance politique et industrielle.

Je dis un mot sur un arrêté d'organisation qui a été transmis ce matin pour l'expliquer un peu, notamment pour les trois commissaires surveillants qui nous rejoignent. Pour aller vite mais pour essayer tout de même de remettre cela dans un cadre général, il y a cinq ans, nous avons décidé d'organiser l'Établissement public Caisse des Dépôts autour de quatre métiers, à savoir deux métiers d'intérêt général que sont la Banque des Territoires et la Direction des politiques sociales, et deux métiers immergés dans le secteur concurrentiel que sont la Direction des participations stratégiques et la Direction des gestions d'actifs qui gère les 250 milliards d'euros de liquidité des deux bilans, la section générale et les fonds d'épargne.

Cette réorganisation ayant produit ses effets en matière d'augmentation de l'activité, nous la considérons comme stable, en tout cas pour le moment. En revanche, il est apparu que sur le plan des grandes fonctions, il y avait des modernisations nécessaires. Certaines d'ailleurs n'ont été possibles qu'après la mise en œuvre de la loi Pacte, puisque par exemple nous sommes passés d'une comptabilité publique à une comptabilité commerciale, et nous sommes aussi placés maintenant sous la supervision de l'ACPR, ce qui n'était pas le cas avant la loi Pacte.

De ce fait, nous avons engagé des transformations très profondes des grandes fonctions en commençant par l'ancien Secrétariat général de Catherine Mayenobe, ici présente, qui est maintenant Directrice générale adjointe en charge des opérations, du pilotage et de la transformation opérationnelle. C'est-à-dire que nous nous sommes dotés d'un véritable rôle de chief operating officer avec la responsabilité des opérations, de l'informatique et de la transformation opérationnelle, notamment les processus, qui sont un sujet sur lequel la maison était en

retard et sur lequel nous voulons nous mettre au niveau rapidement. C'est une transformation importante.

La deuxième transformation importante concerne la Direction des finances et de la politique durable. Il y avait une sorte de partage des rôles pour des raisons historiques propres aux établissements publics plutôt administratifs, avec un secrétariat général qui avait le budget et une comptabilité analytique insuffisante. Nous confions désormais l'intégralité de la comptabilité analytique, des comptes et du budget à une direction financière aux responsabilités élargies.

Autour de cela, il y a un sujet qui est moins avancé dans le dialogue social, qui est la création d'une plateforme commune de gestion actif-passif. Au total, le Groupe représente 1 300 milliards d'euros de bilan. Nous avons une gestion actif-passif vraiment de très bon niveau sur la section générale et sur les fonds d'épargne et de très bon niveau sur les filières réglementées, mais avec une coordination insuffisante. Nous l'avions nous-mêmes perçu, l'ACPR l'a relevé, donc nous allons piloter cela de façon un peu plus centralisée.

Les autres mouvements sont moins massifs, mais nous avons une direction qui s'occupait à la fois du contrôle permanent et de la conformité qui a mis ses deux activités à niveau. Nous pensons maintenant plus efficace et plus conforme à l'organisation de beaucoup d'établissements financiers de la Place de rapprocher le contrôle permanent de la Direction des risques, puisque nous aurons ainsi une Direction des risques — y compris les risques opérationnels, sujet sur lequel nous étions en retard et sur lequel nous sommes en train de nous mettre à niveau — et du contrôle permanent. Ce sera placé sous l'autorité de Virginie Chapron-du Jeu, qui d'ailleurs viendra tout à l'heure pour un des sujets à l'ordre du jour.

Nous avons rapproché la Direction de la conformité de la Direction juridique, puisque la conformité est très juridique, ce qui va nous permettre aussi d'avoir une Direction de la déontologie plus forte. Nous allons d'ailleurs créer un comité de la déontologie qui sera présidé par une personnalité qui sera garante de son indépendance et de son autonomie et dont nous vous parlerons quand nous aurons avancé. C'était d'ailleurs une demande de la Haute Autorité pour la Transparence de la vie publique.

Voilà les grands mouvements qui font l'objet de cet arrêté d'organisation qui peut sembler complexe, mais qui en réalité est une simplification par rapport à la situation antérieure.

S'il n'y a pas de questions sur ce point, je donne quelques éléments sur Euroclear, un sujet qui sera présenté plus officiellement parce qu'il est déjà passé en gouvernance mais qui a dépassé les délais et les seuils. Euroclear est une société basée à Bruxelles, en Belgique, qui est en quelque sorte l'échelon de base des marchés financiers, une sorte de notaire des marchés financiers. C'est ce qu'on appelle les central securities depositories. Là, c'est la partie dépositaire internationale mais qui est aussi la maison mère des dépositaires nationaux et notamment en France de la filiale française, qui n'est autre que l'héritage de la SICOVAM, Société interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières, dont la dénomination reste encore dans l'une des holdings d'ailleurs.

C'est un élément de souveraineté financière. Il y a trois niveaux dans les marchés financiers. Il y a les bourses

proprement dites, qui en Europe sont réunies dans Euronext, dont nous sommes l'un des premiers actionnaires aux côtés de nos homologues italiens, il y a l'échelon de compensation, qui est largement aux mains de la bourse de Londres, puis l'échelon de conservation, avec deux grands acteurs européens que sont Euroclear d'un côté et Clearstream de l'autre, filiale de la bourse de Francfort.

Ce sont des actifs stratégiques qui ont beaucoup fait l'objet de l'intérêt d'acteurs américains. La bourse de Paris a été détenue par la bourse de New York. Euroclear a fait l'objet d'une tentative d'acquisition par un fonds d'investissement.

Si le Président le permet, je passe la parole à Olivier Sichel pour un point sur la situation autour d'Orpea.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur Orpea, nous sommes entrés depuis le 24 mars dans la procédure de sauvegarde accélérée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Jérôme Bascher ?

M. Bascher :

Merci pour ce point sur Orpea. Le vrai sujet, dorénavant, ce sont les risques contentieux. Nous sommes dans une phase intermédiaire entre plusieurs textes. C'est la France, c'est la vie de tous les jours, c'est normal qu'à un moment cela se produise.

Quel est le risque majeur et que se passe-t-il si nous sommes défaits par un tribunal notamment saisi en référé, avec eux et avec le management ? Finalement, si une assemblée générale est convoquée un peu brutalement par décision du tribunal, nous ne sommes pas bien.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

D'abord, sur la question de l'assemblée générale, je vous rappelle qu'à date nous ne sommes pas du tout actionnaire de la société. Nous sommes juste quelqu'un qui a proposé de devenir actionnaire, donc la responsabilité principale est actuellement dans le management et le conseil d'administration de la société, présidé par Guillaume Pepy.

Pardon, sur Verkor, je veux dire un mot extrêmement rapidement pour parler de ce projet qui est emblématique et dont vous allez entendre parler même s'il est sous les seuils du Comité d'investissements de la Commission de surveillance, puisque nous intervenons finalement en prêt. Nous allons soutenir les deux grandes gigafactories dans la région Hauts-de-France, celle d'Envision à Douai et celle de Verkor à Dunkerque, pour lesquelles nous allons mettre plusieurs millions de prêts.

C'est quand même une usine qui coûtera près de 2 milliards. Verkor est une start-up qui a Renault à son capital à hauteur de 24 %, ainsi que Schneider, Capgemini et Bpifrance, et qui va donc fabriquer des batteries électriques pour Renault. C'est un très, très gros projet qui est vraiment emblématique de la stratégie de souveraineté voulue par Eric Lombard puisque vous le savez, l'Europe compte à peine 7 % de la capacité de fabrication mondiale de batteries. Les acteurs sont très majoritairement chinois et ensuite coréens.

Avec ces deux usines qui s'ajouteront à celle qui est en train d'être inaugurée à Lens-Liévin, nous nous dotons des moyens d'avoir une souveraineté industrielle et aussi écologique, puisque c'est la transition des moteurs thermiques. Évidemment, en emplois, c'est énorme. Sur les deux projets soutenus, ce seront 2 200 emplois directs et 7 000 emplois indirects.

2 — Approbation des procès-verbaux des séances des 8 et 22 mars 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je passe à l'approbation des procès-verbaux des séances du 8 et du 22 mars. Toutes les remarques ont été prises en compte. Quelqu'un s'y oppose-t-il ? Non.

Les procès-verbaux des séances des 8 et 22 mars 2023 sont approuvés

3 — Point relatif à la filiale BRT (groupe La Poste)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au point relatif à la filiale BRT et au groupe La Poste. J'ai été sollicité par Philippe Wahl le 29 mars dernier pour un rendez-vous lors duquel il m'a informé qu'une fraude avait été détectée dans la filiale italienne de GeoPost, BRT. La Commission de surveillance a été informée dans les trois heures qui ont suivi ce rendez-vous. Lors du CAR-CFE du 30 mars, donc le lendemain, un point liminaire y a été consacré et Jérôme a convoqué un CAR exceptionnel pour se pencher sur la question.

En parallèle, et au vu des éléments, j'ai eu des échanges avec la Direction générale visant, pour assurer l'esprit de la relation de transparence constructive que nous voulons

entretenir avec notre régulateur, à assurer que celui-ci soit informé de ces développements. Cette information a été faite. Jérôme, je te passe la parole.

M. Bascher :

Je vais être assez bref. Le CAR a examiné les premiers éléments de l'enquête, car il s'agit bien d'une procédure pénale en Italie, menée à ce stade par un procureur anti-mafia. Je veux rassurer les nouveaux commissaires surveillants, ce n'est pas l'habitude. Nous ne commençons pas à chaque fois par un menu aussi indigeste. Là, c'est particulier. D'ailleurs, c'est pour cela que nous avons pris des mesures particulières et exceptionnelles pour circonscrire l'incendie, si on peut appeler cela ainsi.

De quoi s'agit-il ? BRT est grosso modo Chronopost en Italie. C'est Bartolini, ce sont les premiers en transport. Il se trouve que dans cette fraude, le problème est que c'est le patron qui a priori menait la danse. C'est peut-être cela qui était un peu extraordinaire. Vous avez eu le dossier qui nous a été présenté lors du CAR exceptionnel par Philippe Wahl et Yves Delmas, le patron de GeoPost.

C'est le leader du colis. L'idée était de faire une fraude sociale et une fraude fiscale avec des sous-traitants, comme partout dans le monde, très simplement. Le colis se fait au travers de petites entreprises locales qui délivrent les colis à domicile, et ces petites entreprises sont principalement des coopératives en Italie. Ces coopératives étaient beaucoup moins chères et avaient les appels d'offres. Elles étaient beaucoup moins chères car c'est plus simple quand on ne paie pas la TVA. Elles fermaient, la TVA était enquêlée, et on ne payait pas les charges sociales qui vont bien.

Au départ on a cru qu'il y avait quelques millions, et plus ça va, plus on s'aperçoit qu'on a dépassé les seuils d'alerte que la Commission de surveillance a elle-même fixés, donc la procédure d'alerte a fonctionné tout à fait normalement. À l'issue de ce Comité exceptionnel, nous pouvons retenir trois éléments.

Il y a un premier élément qui a été demandé dans la conclusion, qui est une note chronologique factuelle des événements. C'est ce que nous avions demandé parce que ce n'était pas forcément très clair entre ce qui a été su en Italie, ce qui a été su par le management de GeoPost, puis La Poste, puis nous.

Deuxièmement, nous avons demandé un plan de remédiation immédiat en sachant qu'un mandataire nommé par le procureur anti-mafia a été placé à la tête de la filiale en lien avec le président, qui est un Français, qui était non exécutif et qui est devenu momentanément exécutif. C'est une double tutelle. C'est aussi pour protéger le nouveau patron, parce que quand on est avec la mafia, il est mieux d'avoir quelqu'un de l'ordre judiciaire pour protéger des pressions amicales et des propositions qui ne se refusent pas. Nous voulons donc le plan de remédiation.

Le troisième élément, c'est que nous n'avons pas encore idée de la somme totale qui pourrait nous être demandée tant en amende qu'ensuite en procès, et nous voudrions savoir si nous pourrions être impliqués plus avant. A priori, non, c'est ce qui nous a été dit. Il nous faut donc une évaluation le plus rapidement possible, et peut-être un majorant du risque avant même une évaluation. C'est le principe de la provision.

Nous voudrions l'avoir si possible, et c'est même très recommandé, avant le Conseil d'administration de La Poste qui aura lieu le 15 juin histoire que nous sachions un peu avant le Conseil d'administration de La Poste ce dont il retourne parce que, il faut dire les choses, il y a peut-être plus de risques de divulgation d'informations lors du Conseil d'administration de La Poste qu'au sein de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts ou qu'au sein de celui de GeoPost.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jérôme. J'ajoute peut-être une réflexion. À mon sens, il y a deux sujets. Le premier est celui que Jérôme vient de décrire, qui est la fraude en elle-même, sa dimension, etc.

Le deuxième sujet est le redressement de la filiale, qui est beaucoup plus compliqué puisque le Directeur général étant a priori impliqué, se pose ensuite la question de savoir comment se déclinait ce sujet dans la filiale.

Ensuite, le modèle d'affaires d'une filiale qui était une filiale à haute valeur ajoutée pour le Groupe était un modèle d'affaires basé sur des contrats bénéficiant de la franchise en base de TVA et des absences de charges sociales. Du coup, la question à laquelle nous n'avons pas la réponse mais que nous devons surveiller avec un peu d'attention est celle de savoir comment se réajuste le modèle en sachant qu'évidemment, tous ces contrats de coopératives vont être renégociés au fur et à mesure dans des conditions de droit normal, mais du coup avec un impact économique certain sur la filiale qui est pour l'instant difficile à établir précisément.

Cela suggère qu'il y a un certain temps de latence, au-delà de l'affaire judiciaire, jusqu'à ce que la filiale retrouve sa forme d'antan et celle à laquelle on s'attendait lorsque cette acquisition a été faite et depuis.

M Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute peut-être quelques éléments notamment pour nos nouveaux commissaires surveillants pour remettre ce dossier au sein du développement et de la transformation de La Poste. D'abord, je rappelle que l'ensemble du Groupe est un groupe entrepreneurial. Nous faisons des acquisitions, des développements qui à chaque fois nous exposent à des risques que nous mesurons le plus finement possible, mais parfois ces risques se matérialisent.

À l'intérieur du groupe La Poste, GeoPost a été construit par un développement largement conduit par de la croissance interne, mais aussi beaucoup de croissance externe dans des pays divers, puisque le modèle de GeoPost est un modèle de colis à l'international avec des entités dans le golfe Persique, à Singapour, au Brésil, et dans des pays dans lesquels on fait des affaires mais dans des conditions qui peuvent être un peu différentes.

Dans ce cadre, la valeur créée dès aujourd'hui est de toute façon très considérable. Ayant dit cela, c'est vrai que c'est la première fois qu'un accident de ce type survient.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Florence Parly ?

Mme Parly :

Pour avoir vécu une affaire un peu comparable, ce qui est important, ce n'est pas simplement la question des amendes, ce sont aussi les éventuelles sanctions pénales qui pourraient être infligées à un certain nombre de managers. La question est de savoir qui a été mis au courant de quoi et quand.

M. Perrot :

Sans allonger, mais pour faire le lien avec le profil de risques, je pense que du point de vue de la réactivité, de l'alerte, du dispositif, tout ce qui devait être dit et tout ce qui pouvait être fait l'a été. Par contre, comme Philippe Wahl nous l'a dit, sans vouloir jouer les oiseaux de mauvais augure, nous sommes dans un groupe très internationalisé avec, dans beaucoup de métiers, un recours très important à la sous-traitance dans des univers

géographiquement et culturellement très éloignés du nôtre.

Évidemment, il n'y a pas de contagion mécanique ni d'alarmisme particulier. En revanche, il y a une vigilance particulière qui nous a conduits, et nous l'évoquerons tout à l'heure, à demander à regarder plus particulièrement les filiales internationales dans le type d'exposition qui pourrait, à un degré ou à un autre, se retrouver comparable. C'est compliqué à faire et nous en avons parlé avec Virginie.

On nous a d'ailleurs annoncé, et c'est une bonne chose, qu'un investissement qui était envisagé dans un pays à haut risque, le Brésil, avait en définitive été l'objet d'une décision de renonciation. Je fais l'hypothèse que ce n'est pas seulement pour ces raisons conjoncturelles.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Pierre ?

M. Fourcaill :

Ma question est dans le sens de Jean-Yves. Avons-nous, suite à cet événement, mis en place de nouvelles procédures qui nous permettent éventuellement d'identifier dans les pays dits à risque les entités du groupe La Poste qui mériteraient une surveillance plus fine que celle qui prévalait jusqu'à aujourd'hui ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis ?

M. Duverne :

Dans la ligne de ce que vient de dire Florence, en Italie, les juges attaquent systématiquement les administrateurs pénalement, avec une particularité qui est que les assurances D&O ne fonctionnent pas. C'est-à-dire que l'Italie interdit la prise en charge par l'assurance des indemnités des administrateurs. S'il y a notamment des personnes du groupe La Poste non italiennes qui sont mises en cause, cela a des conséquences qu'il faut bien mesurer.

Dans la foulée de l'autre question, le sujet des due diligences sur les acquisitions me semble devoir être posé.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

J'ai juste envie de dire qu'on pourrait laisser croire que ce type de problématique n'existe que dans les autres pays et pas chez nous, mais le sujet de la sous-traitance est aussi très prégnant en France, notamment chez les administrateurs de biens, dans le BTP. Il faut donc faire aussi très attention chez nous quand on fait appel à des sociétés pour mener à bien nos missions, qui elles-mêmes

sous-traient une partie de leurs activités. Nous pouvons avoir des problèmes de Code du travail. À mon avis, il n'y a pas qu'en Italie. Je pense que nous sommes aussi concernés.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Pour ce qui concerne l'incident BRT, bien sûr nous allons suivre l'avancée de la situation et notamment la façon dont Géopost va pouvoir remédier à la situation et s'assurer que cela ne se reproduise pas.

Après, il y a la question de la cartographie des risques opérationnels, puisque là nous sommes vraiment sur du risque opérationnel, que vous nous avez demandée pour ce qui concerne les filiales étrangères de nos filiales. Nous sommes en train de travailler sur ce sujet. Ce n'est pas un sujet facile, je le dis tout de suite, puisque c'est un sujet vaste. Notamment, nous avons à l'international les filiales de Transdev, nous avons aussi celles de La Compagnie des Alpes, nous avons aussi celles du Groupe La Poste, notamment au sein de Géopost et de la CNP.

Nous identifions à peu près le périmètre. Après, il faut que nous allions de façon fine sur le risque opérationnel qui est présent à travers les activités qui sont exercées par la filiale à l'international. Nous allons faire ce travail de recensement. Vous nous l'avez demandé pour mi-mai. Nous allons essayer de nous employer à vous donner pour cette date au moins une première vision.

Nous le ferons sans doute en plusieurs temps. C'est-à-dire que dans un premier temps nous vous donnerons la vision globale et la cartographie globale au moins des pays et des activités, et ensuite nous approfondirons de façon plus précise notre étude des risques. C'est ce que nous vous proposons.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis, je pense que ce que tu dis est très vrai. La particularité de ce dossier est quand même que certains des services providers étaient impliqués, dont les avocats. Je pense qu'à l'avenir, en effet, se posera la question, si jamais il y a d'autres acquisitions de la sorte, de savoir quelle due diligence est faite et par qui. Est-ce fait par des cabinets externes ? Est-ce fait dans de bonnes conditions ? Avons-nous passé au tamis les dirigeants pour savoir ? En l'occurrence, paraît-il, le Directeur général était quelqu'un de réputation irréprochable, etc. Je ne me prononce pas à ce sujet.

Je pense en effet que cette question de la due diligence se posera si jamais il y a d'autres acquisitions dans le même domaine et dans les pays à risque, ou même des pays sans trop de risques mais qui peuvent être problématiques.

Y a-t-il d'autres demandes de prise de parole ?

4— Avis relatif à l'activité et aux résultats du contrôle interne en 2022 (RACI, rapport annuel de la DRG, rapport annuel de DGAU, rapport semestriel DCPC, rapports LCB-FT et suivi des recommandations d'audit au 31/12/22)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à l'avis relatif aux résultats du contrôle interne en 2022, dont le rapporteur est Évelyne Ratte. Je fais un point d'information avant de passer la parole à Évelyne pour attirer votre attention sur un rapport d'audit sur la sécurisation des flux du CPF qui, dans le contexte d'une fraude assez importante que vous connaissez tous, me paraît assez important pour être signalé.

Au vu des constats de la mission, j'ai décidé d'envoyer un courrier à Michel Yahiel, le directeur de la DPS, pour qu'il détaille tous les moyens mis en œuvre pour répondre aux conclusions du rapport d'audit le plus rapidement possible. Sur ce, Évelyne, je te passe la parole.

Mme Ratte :

Merci, Monsieur le Président. Nous avons notre séance annuelle sur l'évaluation de l'activité et des résultats du contrôle interne pour l'année 2022. Les documents qui nous ont été transmis sont très nombreux et denses. Ils sont construits sur la base de l'organisation du contrôle interne et des risques qui avait été mise en place en 2019 avec trois directions : la Direction du contrôle permanent et de la conformité, DCPC, la Direction des risques du Groupe, DRG, et la Direction de l'audit du Groupe, DGAU. Le Directeur général a annoncé une réforme de cette organisation lors de notre dernière Commission de surveillance et il avait été demandé que cette réforme soit présentée au CAR.

La nouvelle organisation du contrôle interne prévoit la dissociation des fonctions de contrôle permanent et de conformité, qui jusque-là étaient réunies dans DCPC, le contrôle permanent rejoignant la Direction des risques Groupe et la conformité la Direction juridique, qui devient la Direction des affaires juridiques, conformité et déontologie Groupe, DAJCD.

Par ailleurs, la Direction de l'audit est dotée d'une fonction d'inspection générale qui n'existait pas et devient Inspection générale Direction de l'audit du Groupe (IGAU). Le CAR a approuvé le renforcement du contrôle de troisième niveau qui nous met en conformité avec les pratiques de la place.

L'intégration du contrôle permanent dans DRG doit permettre une meilleure couverture du risque opérationnel.

La réforme fait de DRG l'interlocuteur central de l'ACPR et de DAJCD le pilote des relations avec la Cour des comptes.

Le CAR a rappelé l'enjeu que constitue l'approche Groupe pour l'ensemble des sujets du contrôle interne.

En application du décret du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe du groupe Caisse des Dépôts, la Commission de surveillance doit rendre un avis sur un ensemble de rapports relatifs à l'activité et aux résultats du contrôle interne pour l'année écoulée. Il y a en réalité deux ensembles de rapports. Il y a d'une part le rapport annuel sur le contrôle interne, RACI, qui est établi par les trois directions chargées du contrôle interne en 2022 (DCPC, DRG et DGAU), construit dans le format prescrit par l'ACPR, à laquelle d'ailleurs il doit être transmis avant le 30 avril.

Une note de synthèse accompagne ce RACI. Il est lui-même complété par deux rapports relatifs à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et au gel des avoirs au 31 décembre 2022 (LCB-FT). Pourquoi deux rapports ? C'est parce qu'il y a un rapport sur l'Établissement public, et un autre sur le Groupe.

Le deuxième ensemble de documents est composé des rapports d'activité de chaque direction chargée du contrôle interne, qui sont eux-mêmes complétés par de nombreuses annexes.

Le RACI et les rapports LCB-FT comportent une description précise de l'organisation des procédures et des résultats. Ils n'appellent pas d'observation particulière. Le CAR a cependant noté que comme l'an dernier, le chapitre 3 du RACI, qui s'intitule « la politique et les pratiques de rémunération (y compris pour les filiales et les succursales situées à l'étranger) » ne comportait aucun élément sur les filiales du Groupe.

Pour ce qui concerne la LCB-FT le CAR a noté une très forte croissance des déclarations de soupçon et l'allongement des délais de traitement. La question a été posée de savoir quelles étaient les conséquences à en tirer en termes d'organisation.

Les rapports d'activité des trois directions chargées du contrôle interne rendent compte de ce qu'il s'est passé pendant l'année, des progrès qui ont été accomplis. Il y a une mine d'informations utiles mises à la disposition de l'ensemble des membres de la Commission de surveillance.

Pour ce qui concerne la Direction du contrôle permanent et de la conformité (DCPC), en matière de conformité et de sécurité financière, on observe que les indicateurs d'activité sont en hausse en 2022. Le nombre de déclarations de soupçon à TRACFIN est de 2 653, soit une augmentation de 27 % par rapport à 2021.

Les dispositifs de détection dans le cadre des sanctions à l'encontre de la Russie ont été renforcés. 250 virements ont été libérés après analyse, 2 flux ont été gelés et déclarés à la Direction générale du Trésor. La procédure de gel des avoirs est en cours de sécurisation.

Il est à noter qu'une plainte a été déposée à la CNIL à l'encontre de la Caisse des Dépôts en juin 2022 et qu'à l'inverse, 4 violations de données à caractère personnel ont été notifiées par la Caisse des Dépôts à la CNIL.

Sur le contrôle permanent, 863 contrôles de deuxième niveau ont été faits à l'Établissement public, dont 10 % ont enregistré un résultat insatisfaisant, ce qui est en hausse par rapport à 2021, en raison du ciblage de plusieurs contrôles sur des procédures à risque. Les défaillances portent beaucoup sur la conformité LCB-FT et également sur la conformité anticorruption et les processus achat.

Au niveau des filiales, désormais elles respectent les principes de la charte de contrôle permanent, mais la présentation des contrôles défaillants à leur gouvernance par les services de contrôle devrait être plus systématique. Je ne voudrais pas conclure sur ce rapport d'activité de la Direction du contrôle permanent et de la conformité, dont les missions sont désormais réparties entre la Direction des risques et la Direction des affaires juridiques, sans rendre un hommage tout à fait particulier à sa Directrice, Anne Gautier, et bien sûr à l'ensemble de ses

collaborateurs, à titre personnel mais aussi, si vous le permettez, Monsieur le Président, au nom de l'ensemble de la Commission de surveillance Il se trouve que j'ai suivi depuis trois ans, pas à pas, la mise en place progressive mais déterminée de ces problématiques de conformité et de contrôle permanent dans l'institution. Anne Gautier a fait preuve pour cela d'un engagement tout à fait remarquable pour organiser les contrôles, faire les reportings, diffuser cette culture au sein de l'institution qu'il fallait renforcer. Elle a accompli sa mission en associant toujours un grand souci pédagogique et une grande ténacité.

J'en viens maintenant à la DRG, la Direction des risques. Les chiffres clés de l'activité rendent compte d'une activité également très soutenue quoiqu'inférieure à celle des deux années précédentes, du fait de la fin des mesures Covid. Plus de 4 000 avis risque ont été rendus, plus de 12 000 analyses de contrepartie, 5 000 dossiers examinés. Bref, tout cela donne la mesure d'une activité très soutenue.

Les équipes ont été mobilisées sur les sujets que nous connaissons bien maintenant :

- le déploiement de la feuille de route sur les risques opérationnels ;
- l'élaboration de la feuille de route sur les risques climatiques ;
- le renforcement des liens fonctionnels avec les filiales, et la création d'un Comité des risques Groupe ;
- le projet Data Hub, pour avoir une consolidation des risques qui permettra une gestion plus efficace ;
- la sensibilisation à la culture du risque dans l'ensemble de l'institution, ;
- les réponses à l'ACPR, puisque c'est cette Direction qui est en première ligne quant aux relations avec l'ACPR, avec deux missions de celle-ci en 2022 qui ont été très prenantes.

Pour ce qui concerne l'GAU, l'Inspection générale et l'audit, le CAR a félicité l'IGAU et son Directeur qui ont obtenu, dans le cadre de la certification IFACI et à l'issue de la visite de progrès qui doit intervenir tous les ans après la certification, une conformité à 94 % au référentiel de place. Le plan d'audit 2022 de la Direction a été exécuté à 90 %.

Le CAR a apprécié tout particulièrement l'évaluation très documentée sur les grands risques qui a été faite : les risques financiers, les risques de non-conformité, les risques opérationnels, les risques stratégiques, les risques d'activité. Le CAR a bien noté également le développement du réseau d'audit au sein même du Groupe, ce qui est très important, même s'il est très hétérogène dans ses moyens puisque certaines filiales ont encore très peu de moyens.

Le Directeur d'IGAU est très engagé dans l'animation du réseau du Groupe qui travaille à la convergence des normes d'audit, incite à la certification ou à l'évaluation externe de plusieurs inspections générales ou directions d'audit des filiales.

Le CAR a noté que le suivi des recommandations d'audit est bien maîtrisé. Il reste encore 38 % de recommandations qui sont en retard de plus de 6 mois alors que le seuil dans le profil de risques est fixé à 25 %. La durée moyenne de retard s'élève à 1,7 an.

Sur les recommandations des superviseurs, il n'y a aucune recommandation en retard pour l'Établissement public. En

revanche, des améliorations sont attendues du côté des filiales, notamment Bpifrance et Sfil, comme l'année dernière. 31 % de recommandations sont en retard de plus de 6 mois, soit une durée moyenne de retard de 1 an et 1 mois.

Le CAR a noté que les moyens consacrés au contrôle interne ont augmenté régulièrement depuis trois ans. Ceux d'IGAU sont passés de 24 à 43 ETP d'auditeurs depuis 2015, ce qui rapproche du ratio de 1 % des effectifs de l'Établissement public qui est en principe retenu par l'ACPR (55 ETP). Quant à DRG, elle a signalé une dizaine de postes en cours de recrutement avec un délai moyen de 6 mois au moins.

Le CAR a souhaité qu'un certain nombre de sujets d'attention soient portés à la connaissance de la Commission de surveillance.

Il s'agit d'abord du risque opérationnel. L'ACPR a alerté sur les insuffisances de la gestion de ce risque des rapports de l'audit interne ont également marqué la nécessité de traiter l'obsolescence informatique (GDA, CDC Habitat, CDA).

La culture du risque opérationnel n'est pas encore suffisante au niveau des métiers (première ligne de défense) c'est-à-dire les contrôles de premier niveau. Il y a encore une porosité excessive du contrôle permanent entre le premier et le deuxième niveau, même si la nouvelle organisation est de nature à éviter cela. Certains volets sont insuffisamment couverts, que ce soit la fraude ou que ce soit tout ce qui concerne les nouveaux produits qui sont mis en place ou les PSEE.

Il y a eu beaucoup d'efforts dans le domaine de la formation des agents avec la création d'une école du contrôle interne réservée à l'Établissement public mais qui va s'ouvrir à l'ensemble du Groupe. La Banque des Territoires a mis en place des modules de l'Université des territoires. Beaucoup d'articles et de vidéos sont mis à disposition pour tous les agents.

La question se pose rendre obligatoires certaines formations. de mieux définir leur périodicité, voire de mettre en place des incitations financières plus régulières.

Le CAR a souhaité pointer est l'évaluation des coûts des incidents, lorsqu'il y a un incident. Nous en avons eu connaissance à travers les problèmes de Sigma. En réalité, et l'ACPR l'a rappelé, il n'y a pas que l'évaluation comptable qui doit être produite, mais une information plus large de nature économique.

Enfin, le pilotage du risque opérationnel par DRG au niveau du Groupe gagnerait à mieux formaliser le principe de subsidiarité retenu, parce qu'il est vrai qu'il y a encore des zones grises, et surtout à renforcer la traçabilité des interventions des administrateurs de la Caisse des Dépôts dans ses filiales.

Un autre point d'attention est le pilotage de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ce risque est majeur au niveau du Groupe. Je rappelle, pour les nouveaux administrateurs, qu'il y a eu par le passé des amendes tout à fait considérables pour La Banque Postale et pour Bpifrance.

C'est un risque particulièrement surveillé par l'ACPR. Même si le CAR reconnaît qu'il est de mieux en mieux pris en compte de manière coordonnée par les trois directions du contrôle interne — et il est très important que sur ce risque il y ait vraiment une coordination —, il reste quand même qu'au niveau de la conformité, il y a encore des difficultés pour les filiales à mettre en place un filtrage

automatisé des tiers sous surveillance. C'est une faiblesse que l'on pointe chez Bpifrance, à La Banque Postale, mais aussi chez CDC Croissance ou à la SCET. S'agissant de la CNP, il est écrit « elle n'est toujours pas en état de fournir ses données clients ».

Le CAR a pris connaissance des préconisations des trois missions d'audit sur l'organisation de l'EP, le pilotage Groupe, le dispositif chez CDC Croissance en matière de LCB/FT. Le CAR suivra avec attention la mise en œuvre de ces recommandations.

Le risque SI et cybersécurité (cf l'attaque cyber de type déni de service qui a eu lieu le 9 février dernier) a fait l'objet d'un rapport de l'ACPR. Le CAR a manifesté les préoccupations suivantes :

- l'incidence de l'obsolescence des SI, et mise en œuvre du plan pluriannuel de gestion établi en novembre 2021 et qui prévoit 50 à 70 millions d'euros par an d'investissements ;
- la surveillance des PSEE, les prestations de services essentiels externalisées, qui est à renforcer ;
- le fait qu'il y ait un usage très limité du chiffrement des données au repos, ce que l'ACPR note fréquemment ;
- les résultats des campagnes de phishing auprès des personnels qui restent insuffisants.

Le CAR propose une recommandation de la Commission de surveillance sur la définition d'une stratégie peut-être plus explicite sur la gestion de ce risque au regard des points évoqués.

Un autre sujet d'attention concerne les contrôles de la première ligne de défense. Le CAR a discuté de leur organisation et de leur efficacité. Le retard qui a été noté du côté de la Banque des Territoires devrait être résorbé avec l'adoption d'un nouvel outil informatique, l'outil Prisme. 10 % de ces contrôles au niveau de l'Établissement public sont notés comme insatisfaisants, ce qui doit être amélioré.

Un autre sujet est celui des PSEE, les prestations de services essentiels externalisées. Le CAR a noté les progrès accomplis sur leur conformité, puisqu'il n'y a plus que 3 contrats défaillants sur 29 dans le domaine des activités bancaires et financières. En revanche, il a regretté de n'avoir pas été informé des carences de la méthode utilisée pour inventorier ces PSEE au sens de la réglementation, notamment chez ICDC, où 5 prestations avaient été identifiées alors qu'en fait, il y en aurait 91 d'après IGAU. Le CAR souhaite donc être informé des impacts de la nouvelle matrice de qualification PSE/PSEE qui implique l'ensemble des contributeurs (les métiers, les directions d'achat, la direction des risques) et de la nouvelle méthode d'évaluation de la conformité des offres des candidats.

Enfin, le dernier sujet d'attention porte sur tout ce qui concerne la déontologie, l'anticorruption et la fraude. La déontologie est rattachée à la Direction juridique, maintenant devenue DJFSA. Le Directeur général a évoqué la perspective de la nomination d'un Comité de déontologie, donc je ne reviens pas là-dessus.

En matière d'anticorruption, le CAR a relevé quelques sujets issus des rapports de l'Inspection générale de l'audit :

- la dégradation de l'opinion de l'audit pour CDA au titre du dispositif Sapin 2, auquel 8 filiales sont soumises ;
- le risque évoqué d'une sanction par l'Agence française anticorruption ;

- l'opinion « perfectible » pour CDC Habitat, et notamment sa filiale Adoma, en termes de lutte contre la corruption.

En matière de fraude, le cadre d'appétit aux risques a été renforcé. Le profil de risques à fin décembre fait apparaître des dépassements et le montant des pertes nettes et des provisions cumulées au niveau du Groupe s'établit à un niveau élevé. Je n'en dis pas plus puisque c'est l'objet du rapport de Jean-Yves.

En conclusion, je propose à la commission de surveillance de rendre un avis favorable au RACI 2022 et de demander à disposer d'un suivi des progrès réalisés sur les points d'attention présentés relatifs aux différents risques évoqués lors de la prochaine réunion de la CS en novembre prochain.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Évelyne. J'aurai une réflexion et deux questions. La première réflexion est sur le risque opérationnel. Nous avons eu ces échanges plusieurs fois avec la Direction générale. Je pense qu'il y a un vrai travail à faire sur le risque cyber.

Ce que je propose d'essayer de faire avec le Secrétariat général, c'est d'instruire une espèce de cycle pour nous pencher dessus un peu plus en détail, potentiellement aussi avec des formations et des rencontres avec les équipes techniques pour voir précisément ce dont il s'agit. Je remarque, sous le contrôle de ceux qui ont dirigé des organisations bancaires, que c'est la première inquiétude de la majorité des dirigeants d'organisation bancaire autour de moi et que je rencontre.

J'ai ensuite deux questions. Je ne comprends pas très bien « la CNP n'est pas toujours en état de fournir ses données clients dans le cadre du LCB-FT ». Déjà, quelle est la dimension du problème ? Quand on dit « pas toujours », est-ce un euphémisme ou est-ce occasionnel, permanent ? Pouvons-nous avoir quelque chose de beaucoup plus explicite ? En effet, la CNP représente un périmètre assez conséquent. Il y a des problèmes sur la Société Forestière mais on peut dire qu'en risque LCB c'est un peu plus limité. La CNP, c'est quand même un peu plus embêtant. Pouvons-nous avoir plus de détails sur ce point ?

La deuxième question est une question de détail sur les difficultés juridiques que la CNP a en Argentine avec un régulateur qui refuse de faire remonter de l'information qui est pourtant requise par la loi française en matière de LCB-FT. Que faisons-nous dans ce cas de figure et comment nous protégeons-nous juridiquement quand la position du régulateur local s'oppose à la doctrine en France ? C'est La Banque Postale et la CNP derrière, mais en plus, si je me souviens bien, la CNP a une grosse filiale en Amérique du Sud, au Brésil en particulier. J'en ai le vague souvenir.

Je ne sais pas si nous faisons une première tournée de questions ni s'il y a d'autres prises de parole.

Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité :

Le sujet de la CNP, c'est que la CNP est désormais intégrée au groupe La Banque Postale et que nous souhaitons avoir le même degré d'information que sur le groupe La Banque Postale. Sur La Banque Postale, je suis capable de vous donner le nombre de clients. La CNP ne

raisonne pas nécessairement en nombre de clients. Elle raisonne en nombre de contrats.

Ce sont des problèmes informatiques qui font que nous n'arrivons pas à avoir des extractions homogènes entre la donnée contrat et la donnée client, entre CNP et LBP, ce qui fait que dans les reportings consolidés du groupe La Banque Postale, il me manque cette donnée parce qu'ils raisonnent en contrats et un client peut avoir plusieurs contrats.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je peux compléter en apportant un éclairage sur la banque assurance. Dans son fonctionnement habituel, la banque assurance fournit des contrats d'assurance à des personnes qui ne sont pas ses propres clients, puisque ce sont les clients des distributeurs.

D'ailleurs, c'est le distributeur qui fait toutes les précautions de lutte anti-blanchiment, de connaissance du client, etc., même si évidemment l'assureur doit vérifier que c'est fait et doit lui-même avoir l'élément miroir des documents.

Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas pouvoir produire la réponse, mais cela veut dire que c'est plus compliqué quand on est distributeur direct, en l'occurrence.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je comprends la distinction, mais du coup y a-t-il une solution à ce problème ?

Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité :

Ils sont en train de développer des requêtes informatiques pour avoir une vision consolidée. La Banque Postale est aujourd'hui en cours d'audit par l'ACPR, sur son pilotage groupe LCB-FT et a fait beaucoup de progrès pour montrer au régulateur ACPR qu'il maîtrise le risque LCB-FT de la CNP. Pour mémoire, la CNP avait été condamnée à 8 millions d'euros d'amende au titre de manquements en matière de KYC (*"know your customer"*) et de lutte anti-blanchiment, donc il y a déjà eu une grande remédiation ; La Banque Postale a fait beaucoup progresser ce pilotage.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Du coup, la solution réside-t-elle dans le fait qu'on arrive à trouver un outil informatique pour transformer les clients en une base de données interoperable avec la base de données bancaire, ou est-elle d'avoir un second indicateur différent qui s'appliquerait pour le KYC côté assurance ?

Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité :

Je pense qu'il faut avoir la donnée KYC homogène parce que le régulateur raisonne en KYC.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

De toute façon, le KYC est fait par le réseau bancaire, donc il faut que ce soit satisfaisant pour l'assureur, mais l'information ne peut pas être vérifiée par l'assureur, qui en général n'a pas accès aux clients de par les contrats, puisque ce ne sont pas ses clients. Elle n'a même pas le

droit de contacter le client directement, sauf quand il y a un sinistre, un remboursement, un règlement.

M. Bascher :

Tu peux quand même avoir un problème d'homogénéité de la donnée, parce que vu l'hétérogénéité des distributeurs des contrats CNP, l'homogénéité de la remontée de l'information me paraît compliquée. J'entends que La Banque Postale a son homogénéité, et cela peut être à ce moment-là le standard Banque Postale qui soit demandé à tout le monde, mais là il faut le renégocier dans les contrats. Je regarde d'autres personnes qui connaissent cela comme moi, mais moi qui fais beaucoup de sujets de remontée d'informations et de consolidation, je peux vous assurer que c'est compliqué.

Mme Gautier, Directrice du contrôle permanent et de la conformité :

Sur les conflits de normes, si c'est déjà dans notre rapport, c'est que c'est aussi dans le rapport de La Banque Postale vis-à-vis de l'ACPR, et La Banque Postale, comme nous, est très transparente vis-à-vis du régulateur et nous remontons toute difficulté qui pourrait exister si jamais il y a un écart. Maintenant, s'agissant de la filiale locale, le management est au courant de ce que dit le régulateur donc l'information peut aussi remonter par cette voie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Marc ?

M. Le Fur :

J'ai trois petites questions inspirées par des risques que nous avons pu entrapercevoir au fil des ans à la Commission des finances de l'Assemblée qui ont donné lieu à des enquêtes diverses et variées. Premièrement, n'avons-nous pas de risque de type cryptomonnaie ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Non, c'est interdit chez nous.

M. Le Fur :

Le deuxième risque, et cela rappelle d'autres initiatives, est le risque dit Kerviel, c'est-à-dire le risque du collaborateur astucieux qui utilise des procédures tellement complexes que sa hiérarchie ne le comprend plus.

Le troisième risque, qu'une grande banque française a croisé par le passé, est le risque américain, c'est-à-dire le risque d'être piégé dans des procédures qui finalement se concluent à New-York.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Plusieurs éléments nous protègent du risque Kerviel. La première chose, c'est que Kerviel a exposé sa banque à un risque de 5 milliards d'euros pour un bonus de 300 000 euros, si je me souviens bien. Chez nous, il n'y a pas de bonus de 300 000 euros. D'ailleurs, il n'y a pas beaucoup de salaires de 300 000 euros. En tout cas, le fait d'avoir un bénéficiaire personnel d'une opération risquée n'existe pas.

Par ailleurs, nous ne faisons que des opérations directement de clients ou d'un premier niveau de protection du bilan pour compte propre. Nous ne faisons

pas d'opérations de produits dérivés pour des clients de montages complexes, donc il n'y a pas de système ou de bureau où ce type d'opération peut se nouer. Même si nous sommes très attentifs à ce que les opérations financières soient vérifiées, revérifiées et contrôlées, nous n'opérons pas du tout ce type de chose.

Maintenant, en sommes-nous complètement prémunis ? Nous ne pouvons pas le garantir absolument.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis ?

M. Duverne :

D'abord, je voudrais remercier Éveline pour son rapport qui rendait assez limpides plusieurs centaines de pages. Je voulais faire quelques observations et poser une question. Sur le risque opérationnel, je comprends que vous êtes dans une phase de construction encore, mais il m'a semblé lire un seuil de 250 000 euros pour la remontée d'informations et je trouvais cela très élevé, même dans un groupe de cette taille. Peut-être avez-vous des commentaires là-dessus.

Ensuite, sur l'informatique, il y a bien sûr le risque cyber mais quand on regarde les incidents dans les grandes entreprises et dans les incidents reportés dans le groupe Caisse des Dépôts, le sujet de la gestion de projet doit à mon avis faire l'objet d'une attention toute particulière, parce qu'on peut facilement incinérer 10, 20, 50 millions d'euros dans des projets informatiques qui ne voient pas le jour.

Sur le périmètre de l'audit, j'ai eu l'impression que le périmètre de l'audit était le groupe Caisse des Dépôts mais que les statistiques qui nous étaient données sur les effectifs, la couverture, etc., concernaient l'Établissement public seulement. Je me demandais si en termes de lignes de reporting, le patron de l'audit avait une ligne de reporting dure sur les patrons de l'audit des filiales, ce qui est le moyen d'avoir vraiment la main, ou seulement une ligne de reporting pontillée.

Mme Parly quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Yves ?

M. Perrot :

Mon observation sera courte mais s'inscrit dans le sillage de votre troisième remarque. Dans les nombreuses remarques qu'Éveline fait dans son rapport, il y en a une sur laquelle je voudrais insister un peu. C'est la question du pilotage par DRG avec le principe de subsidiarité.

C'est un sujet qui n'est pas aujourd'hui complètement calé parce que la vision que porte l'ACPR de ce sujet n'est pas totalement cohérente avec la vision que nous portons et que nous persistons collectivement à ce stade, et en l'état actuel de notre information et compréhension, à considérer comme la bonne. Le rêve d'une grande centralisation pour un groupe comme celui-ci trouve ses limites, on le voit bien.

En revanche, je pense que nous ne sommes pas complètement calés là-dessus et cela rejoint en partie ce que vous venez de dire. Je pense que là, c'est un sujet dont il faudra que nous reparlions spécifiquement à raison

de l'importance croissante des risques opérationnels, dont nous allons encore parler dans un moment, et notamment dans les filiales. Ce principe de subsidiarité, la manière dont nous le définissons, le déclinons et l'organisons, me paraît donc être quelque chose d'extrêmement important.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Avant de demander à mes collègues de compléter, je voudrais dire que sur l'architecture de contrôle, que ce soit en matière de risques, de conformité ou d'audit, le principe que nous avons adopté est le principe d'un groupe fédéral et non pas d'un groupe intégré. Nous l'avons adopté d'une part par réalisme, parce que par exemple nous avons moins de 50 % de Bpifrance, nous avons 66 % de La Poste mais aux côtés de l'État, qui est un coactionnaire de poids, et parce qu'il y a par ailleurs un certain nombre d'entités qui ne sont pas régulées.

Nous avons donc adopté le principe d'une relation fonctionnelle. Les sujets remontent, il y a la possibilité de diligenter des audits dans les filiales. Par ailleurs, s'il y a un grave sujet, il y a une autorité assez rapide de la tête de groupe vers les entités quand il y a des demandes, donc de ce côté-là, la circulation se fait bien. Quand on demande à telle entité de limiter un risque ou de le réduire cela se fait très bien, mais cela se fait au travers de la gouvernance et non pas au travers d'un rôle hiérarchique qui est donné aux fonctions.

Encore une fois, elles sont dites régaliennes en interne, donc cela veut bien dire qu'une demande formulée aimablement trouve quand même une réponse dans la demi-heure et quand c'est une banque américaine qui fait faillite, cela vaut même pendant le week-end puisque nous avons eu tous les éléments sur la banque de la Silicon Valley le samedi alors que le problème était né le jeudi soir ou le vendredi.

Sur ce que dit Denis Duverne sur la gestion de projet, nous l'avons expérimenté avec nos propres deniers et c'est tout à fait juste, donc nous améliorons beaucoup la qualité de suivi des dossiers. Le sujet Sigma qui a été évoqué, sur l'informatisation des systèmes d'information financière a été un des sujets coûteux mais qui malgré tout d'ailleurs est en train de se mettre en place, donc c'est coûteux mais nous n'avons pas de système qui ait été complètement décomissionné. Néanmoins, je partage ton avis.

Sur le seuil des risques opérationnels et sur d'autres sujets, je donne la parole à Virginie et Arnaud.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Comme vous le mentionnez, nous travaillons sur le risque opérationnel d'arrache-pied depuis 2022. Nous avons mis en place un département de pilotage du risque opérationnel début 2022 qui monte en puissance, donc au fur et à mesure nous couvrons de façon meilleure et plus complète tout le champ du risque opérationnel.

Nous avons une nouvelle procédure d'incidents qui a été mise en place en janvier 2023 et qui qualifie comme il se doit les événements. La qualification de ces événements est définie selon la nature des événements et le seuil de perte potentielle. En typologie, à titre d'exemple nous avons les événements significatifs pour lesquels sur l'Établissement public, nous considérons une perte

supérieure à 20 000 euros, donc nous sommes plus bas que 250 000 euros.

Nous avons une hiérarchie des événements selon la nature des événements, et les seuils de matérialité sont aussi définis selon la nature des événements. Nous pouvons donc aller très bas dans la prise en compte des incidents. Par ailleurs, nous avons une procédure de remontée des informations sur les incidents avec des seuils de remontée au niveau de la gouvernance et selon que l'on est sur l'Établissement public ou sur le Groupe. Nous avons bien une typologie d'incidents et des seuils qui permettent d'informer selon la nature des risques.

Nous sommes conformes par rapport à ce qui se pratique sur la place. Nous restons dans un standard de place. Si vous voulez que j'aille plus dans le détail sur les seuils nous pourrions vous les transmettre. C'est pour vous dire que nous pouvons aller beaucoup plus bas que les 250 000 euros évoqués.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour rassurer Denis Duverne sur le côté récent de la procédure risques opérationnels qui peut surprendre quelqu'un qui connaît très bien les institutions financières plus modernes, il ne faut pas oublier que d'abord, la culture de risque de la Caisse des Dépôts a toujours été extrêmement solide. Les incidents, historiquement, ont été assez faibles.

En revanche, nous n'étions pas soumis au contrôle de l'ACPR, ce qui fait qu'il y avait un certain nombre de pans d'activité qui étaient plus récents ou moins mûrs. Depuis cinq ans, nous nous sommes mis en situation petit à petit de nous mettre au meilleur niveau, mais avec un programme de travail graduel. Nous avons pris le risque, parce qu'il fallait faire les choses dans un certain ordre, de commencer à augmenter les effectifs de l'audit.

Je m'associe à l'hommage rendu à Anne Gautier, et merci Évelyne. Anne Gautier a fait un travail absolument remarquable pour mettre à niveau le contrôle permanent et la conformité, qui quand elle a pris ces deux directions étaient en voie de renforcement et sont maintenant à un niveau de maturité que l'on trouve tout à fait satisfaisant, d'où le fait qu'elle peut être en charge maintenant d'autres missions auprès de Catherine Mayenobe. La Direction des risques a été constituée il y a cinq ans. Elle était auparavant liée à la Direction du contrôle permanent, donc elle a été renforcée depuis cinq ans.

Il y a maintenant le contrôle permanent qui est le petit nouveau dans le système parce que les choses se font progressivement, et petit à petit nous nous mettons avec une architecture conforme à ce que demande le superviseur, à juste titre bien évidemment.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Concernant la question qui était posée, on a effectivement cité — et merci Madame Ratte — les effectifs de l'Inspection générale à 43 ETP d'auditeurs superviseurs, mais nous avons un « rendu compte » qui est sur l'ensemble du Groupe, donc nous avons bien cette vision à la fois sur les moyens, sur le suivi des recommandations, sur les programmations d'audits, que nous veillons à faire connaître dans l'ensemble des documents.

C'est donc un point très important pour nous d'avoir ce rôle d'animation et de pilotage. Éric a insisté à très juste titre sur le fait que nous n'étions pas un groupe intégré, donc nous n'avons pas une fonction intégrée et hiérarchique vis-à-vis des autres patrons de l'audit. Pour autant, je les réunis chaque trimestre et nos relations sont régies par une charte d'audit qui est le document fondamental du réseau d'audit interne du groupe. Nous avons aussi des actions qui sont importantes de coordination de nos programmations d'audit, dans le suivi des recommandations que nous formulons.

Nous diligents aussi un certain nombre d'audits dans les filiales elles-mêmes qui nous permettent d'avoir des éclairages. Je remercie d'ailleurs la rapporteure d'avoir cité beaucoup de rapports qui rendent compte, en matière de LCB-FT, de Sapin 2, de points de fragilité dans certaines filiales. Cela nous donne une vision suffisamment claire à l'échelle du Groupe sur un certain nombre de risques résiduels.

C'est vraiment le travail que nous faisons d'être plus dans cette dimension Groupe et pas simplement Établissement public, en faisant jouer un principe de subsidiarité, qui a été cité pour la Direction des risques. Nous n'avons pas vocation à tout faire, mais nous devons nous assurer que d'autres font, y compris en matière d'audit local, sur un certain nombre de sujets.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'apporte deux éléments complémentaires notamment pour les nouveaux commissaires surveillants. Cette question du lien qui existe avec les filiales dans le domaine de la gestion consolidée des risques revient régulièrement dans nos discussions avec l'ACPR et je dois dire que nous avons parfois le sentiment que l'ACPR donne des injonctions contradictoires.

Le degré d'intégration de la filière risques est à la fois vue comme un facteur de risque puisque c'est un élément de l'évaluation des besoins en coussins prudentiels. Certaines recommandations laissent sous-entendre qu'il devrait y avoir un lien très fort, voir hiérarchique entre EP et filiales. En même temps l'ACPR nous dit qu'elle ne force pas l'intégration du Groupe contre le gré de la Direction.

Pour être tout à fait clair avec les nouveaux commissaires surveillants, nous attendons une clarification de ce que l'ACPR demande et requiert précisément. C'est le sujet d'échanges réguliers entre moi-même et l'ACPR et entre le CAR et l'ACPR, et de façon annualisée. Je suis sûr que nous finirons par arriver à avoir la même vision des choses entre l'ACPR, la Commission de surveillance, la Direction générale et la Direction des grosses filiales.

Sur la gestion de projet, pour le contexte pour les nouveaux commissaires, il y a eu un gros projet informatique dit Sigma qui nous a confrontés à la réalité théorique que Denis évoquait. Ce projet a l'air de se résoudre. Il y a un deuxième projet informatique de grande ampleur qui s'appelle Fidelio, que nous surveillons comme le lait sur le feu et qui doit être en cours de livraison au premier semestre 2023, donc évidemment tous les délais sur ce projet doivent et seront remontés à la CS.

Sur le contrôle de Catherine Mayenobe, il y a un suivi de tous les grands projets informatiques de la Caisse des Dépôts sur la liste des dix ou quinze premiers, et il va de soi que si jamais il y avait des dérapages importants, le

CAR ou la Commission de surveillance devrait en être informé de façon immédiate.

Reste-t-il des commentaires ou questions ? Emmanuelle ?

Mme Auriol :

C'est une question de néophyte. Comment font les autres groupes financiers pour justement se procurer des services informatiques externalisés comme celui que vous essayez de mettre en place ? Ces problèmes que vous avez sont-ils spécifiques à la Caisse des Dépôts ou est-ce que tout le monde a ce genre de problème d'acheter des éléphants blancs qui ne marchent pas ? Je sais que l'Éducation nationale a des problèmes comme cela, l'État.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Que l'ancien patron ou le patron de compagnie financière ou d'assurance qui n'a jamais eu de problème informatique lève le doigt. Nous pourrions en parler longuement, et d'ailleurs peut-être que ce serait utile à un moment. C'est malheureusement un sujet sur lequel je pense que la plupart des grands groupes ont connu des difficultés parce qu'en tout état de cause, on achète, pour les grands systèmes, des systèmes d'information qui ont été constitués par des prestataires externes et quand on met

en place la comptabilité bancaire, d'assurance ou autre, autant prendre un système qui a fait ses preuves.

Dans la mise en place, tout cela s'insère dans des systèmes qui sont très anciens, donc cela entraîne des difficultés. J'avais demandé à un moment aux dirigeants d'Apple pourquoi leurs systèmes d'information fonctionnaient mieux que les nôtres. Leur réponse était un peu désespérante. Ils ont dit « c'est parce que nous venons de commencer donc nous n'avons pas d'héritage », tandis que nous devons inscrire tous les systèmes dans une informatique dont les premières briques ont été posées il y a 50 ans. Cela rend les choses complexes.

C'est un artisanat qui évolue grandement. Sous l'autorité de Catherine Mayenobe, nous sommes en train de passer dans des modalités plus modernes, avec des systèmes d'information plus courts. Nous sommes en train, aussi souvent que possible, d'acheter des produits sur étagère extérieure qui ne tournent pas sur nos propres systèmes, mais nous avons en plus pour des raisons de sécurité beaucoup d'applications qui fonctionnent sur nos systèmes et malgré le talent des équipes, de temps en temps il y a des programmes qui divergent.

Pour avoir pratiqué un certain nombre d'institutions financières de près depuis très longtemps, je trouve que la qualité de ce qui se fait à la Caisse des Dépôts est plutôt dans ce que j'ai vu de mieux, pour le dire très directement.

5 — Avis relatif au profil de risques à fin décembre 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je propose que nous passions à notre prochain point à l'ordre du jour, à savoir l'avis relatif au profil de risques à fin décembre 2022. Jean-Yves, je te passe la parole.

M. Perrot :

Merci beaucoup. Ce n'est pas par hasard que le CAR-CFE examine dans sa même séance le rapport qui précède et le profil de risques. Je vais donc essayer d'être dans le miroitement en évitant la redondance, surtout à cette heure-ci.

Pour notamment les nouveaux commissaires, je voudrais d'abord souligner qu'il y a un travail considérable qui a été fait toutes ces dernières années, non pas que la culture du risque et des profils de risques fut absente de la Caisse des Dépôts, mais enfin, beaucoup de choses étaient à faire donc je crois qu'il faut le souligner, et dans un contexte qui était d'autant plus compliqué que c'était le contexte du nouveau groupe avec La Poste, avec l'internationalisation des activités.

La première chose est donc qu'il faut bien comprendre que tout ce que nous allons dire est le fruit de cet effort continu, substantiel, qui n'est pas achevé, d'amélioration du dispositif de cartographie et de suivi des risques, d'où un certain nombre de remarques concernant notamment les risques opérationnels.

Le deuxième élément est qu'il s'agit évidemment d'un sujet de grand intérêt pour l'ACPR. C'est un sujet de dialogue un peu fervent entre l'ACPR et nous et il va le rester, d'où la multiplication des missions d'audit de l'ACPR et d'où le fait que dans le dialogue rapproché tel que l'a évoqué

Alexandre, c'est un sujet qui revient, et notamment mais pas seulement sur le principe de subsidiarité.

Conjoncturellement, le contexte économique et financier très volatil sur le plan international, toutes les crises y compris récentes dans le système bancaire et y compris en Europe, confèrent à cette thématique une sensibilité tout à fait particulière.

À partir de là, quel est l'exercice qui nous est proposé ? L'exercice qui nous est proposé est, comme nous le faisons deux fois par an, de rendre un avis sur la manière dont ces risques sont suivis par domaine dans une série de rubriques très analytiques en distinguant les risques financiers et les risques non financiers, en les parcourant aussi bien pour la section générale que pour le Groupe, le Fonds d'épargne, l'Établissement public.

Nous recevons ces profils sur une base trimestrielle, mais nous nous prononçons expressément seulement deux fois par an — le reste du temps, c'est de l'information — sur la base d'un dossier qui a été examiné par le CAR-CFE du 30 mars en l'occurrence. La première question qui se pose à nous est celle de l'appréciation que nous devons porter sur ce rythme semestriel. Ce rythme est sans doute un minimum pour pouvoir disposer, à l'échelle du groupe Caisse des Dépôts, des remontées nécessaires à l'établissement du profil. Dans le contexte où nous sommes, à la fois structurel et conjoncturel, c'est peut-être aussi un maximum, a fortiori dans une période très volatile, pour la bonne information de notre Commission.

Ce qui doit nous rassurer c'est que nous avons, en parallèle de ces profils, un processus d'escalade qui fonctionne très bien — nous venons de le vérifier notamment dans le dossier BRT, et à quelque chose

malheur est bon —, qui permet à notre Commission de disposer, en cas d'événement particulier mais aussi en cas de franchissement de certains seuils ou limites, et à notre demande, d'informations en temps réel. Nous avons eu toute une série d'exercices pratiques. Nous avons demandé des informations relatives aux expositions du groupe Caisse des Dépôts aux risques bancaires dans le cadre de l'affaire du Crédit Suisse et dans l'affaire des banques régionales américaines.

Ensuite, nous avons, à l'occasion de ce profil de risque, quelques questions méthodologiques qui doivent retenir un peu notre attention. C'est le fait que certains indicateurs ne sont pas actualisés à la fin du mois de décembre. Pour le Groupe, il s'agit de l'indicateur de sensibilité du capital économique à un choc d'actions, l'indicateur de risque réglementaire lié à l'entrée en vigueur de Bâle III, l'indicateur de marge nette d'intérêt. Pour le Fonds d'épargne, c'est la trajectoire de solvabilité, l'indicateur de niveau de fonds propres en cas de stress du CAC 40, et les indicateurs de risques de taux.

On voit bien que ces indicateurs non actualisés sont à la fois de sensibilités, de difficultés et d'importances très différentes. Il ne s'agit pas de les mettre sur un même plan, et la suite va évidemment l'éclairer. En même temps, le CAR-CFE a porté un regard un peu différent sur la non-actualisation d'éléments qui le sont pour des raisons exogènes au Groupe — puisque quand il s'agit de l'actualisation liée au cadre Bâle III, nous sommes dépendants de ce qui se passe à l'extérieur — de ce qui peut être lié à des raisons internes au Groupe.

Je crois que c'est surtout cela qu'il faut que nous regardions, notamment la question de la mise à jour de la prévision quinquennale du Groupe. Évidemment, on ne peut pas remettre la prévision quinquennale du Groupe à jour sans arrêt. La prochaine est annoncée en juillet. Il se trouve qu'il y a un peu structurellement un décalage entre la mise à jour de la PFP et l'expression par notre Commission, sur la base de l'information qu'on lui donne, du profil de risques. Je pense que c'est un point qui doit être mieux explicité, parce qu'à mon avis c'est probablement là-dessus que se trouvent en partie les marges de progrès. Je laisserai Virginie et ses coéquipiers nous le préciser.

Bien sûr, ce point rejoint d'ailleurs les observations de l'ACPR sur la fraîcheur des informations fournies. Si nous nous plaçons maintenant sur les indicateurs à fin décembre, nous avons un feu orange sur la question de la sensibilité du capital économique et un choc sur les actions cotées. Il n'y a pas de difficulté de fond. En l'occurrence, nous suivons l'évolution du CAC 40. On était à un certain niveau au 30 septembre, on est à un autre niveau au 31 décembre, aujourd'hui on est encore à un autre niveau. Cet indicateur est évidemment repassé dans le vert avec le rebond ambigu et dont on ne sait pas combien de temps il durera du CAC 40. Nous avons reçu une note qui a été versée au dossier, il n'y a pas de sujet là-dessus.

Le sujet suivant, en revanche, rejoint les discussions que nous avons eues sur le risque opérationnel. Nous en avons déjà beaucoup parlé donc je ne voudrais pas être trop redondant, simplement nous avons ici des chiffres qui sont assez significatifs, et surtout nous avons une forte concentration des pertes constatées, sur le groupe La Poste pour 73 % du sujet et sur Transdev pour 17 % du sujet. Dans les deux cas, il y a des éléments liés à

l'internationalisation qui justifient de notre part à tous une vigilance particulière.

Je ne reviens pas sur la note qui a été versée au dossier sur la nature de ces pertes. Vous l'avez tous eue. Nous pourrions la commenter, mais globalement nous avons les explications qui vont bien.

S'agissant du dossier BRT, nous avons pour l'instant le montant estimé à ce stade des pertes liées à la fraude, mais nous savons très bien que ce sont des chiffres totalement provisoires qui vont être dépassés et je ne reviens pas sur ce que nous avons dit tout à l'heure.

S'agissant de Transdev, il y a beaucoup de choses qui sont liées à des procès aux États-Unis, dans un pays où le contentieux, on le sait, est toujours très nourri.

Au vu de toutes ces informations, le CAR-CFE a demandé beaucoup de notes complémentaires. La plupart de ces notes ont déjà été reçues, donc de mon point de vue c'est une manière de travailler qui est satisfaisante en l'état actuel des calendriers et des périodicités, notamment la dernière qui a été versée le 14 avril, dont je vais dire un mot, sur l'exposition du Groupe au secteur bancaire. En revanche, nous attendons — et on a dit tout à l'heure que cela se ferait en cascade et en plusieurs étapes, et nous le comprenons — la note sur les filiales à l'étranger avec un rendez-vous qui nous est proposé pour la première quinzaine de mai.

Je n'ai pas besoin de dire pourquoi nous avons demandé l'exposition globale bancaire. Ce sont 56 milliards d'euros pour le Groupe, 60 % au titre de la section générale, et 36 milliards d'euros au titre du Fonds d'épargne. C'est à la fois beaucoup et peu. Évidemment, tout dépend de ce à quoi on le compare. Au regard des chiffres globaux du bilan, ce n'est pas considérable. En soi, ce sont quand même des chiffres extrêmement importants.

Le cœur de la sensibilité se trouve quand même, me semble-t-il, autour du Fonds d'épargne sur lequel les informations qui nous sont données sont extrêmement rassurantes. C'est-à-dire que nous avons une exposition très majoritairement à court terme, avec de très bons niveaux de notation. 90 % ou 95 % du sujet est noté A, A+ ou AA, donc c'est évidemment satisfaisant.

C'est la raison pour laquelle globalement, quand on prend un peu plus de recul, l'examen de ce profil de risques à fin décembre traduit plutôt une bonne résistance du Groupe dans un contexte de dégradation de l'environnement économique général. Cela mérite d'être salué. La plupart des indicateurs suivis ont une situation favorable, voire une évolution positive, notamment pour les plus fondamentaux sur la solvabilité et la liquidité, tant pour le Groupe que pour le Fonds d'épargne.

Pour autant, le CAR-CFE a invité notre Commission à prendre note de certains points :

C'est premièrement l'intention réitérée de la Direction générale, que nous ne pouvons qu'encourager, de continuer à travailler sur un cycle de rafraîchissement plus rapide des informations disponibles.

Ce sont aussi les travaux évoqués par Évelyne dans son rapport et les réflexions en cours qui sont nées notamment, parce qu'à quelque chose toujours malheur est bon, de l'épisode Sigma entre autres, pour que l'on passe d'une vision comptable des pertes à une vision économique des pertes. Ceci est d'autant plus important que les provisions qui sont sur une base comptable évoquées dans le profil à fin décembre atteignent déjà des montants significatifs, et naturellement, c'est une petite

partie du sujet et il va falloir le compléter avec la vision économique.

Autre point, il faut évidemment tout faire pour accélérer les travaux en cours pour une détection plus rapide et plus complète encore de la survenance des conséquences de certains risques. Quand on parcourt le dossier, on s'aperçoit que les clignotants qui s'allument le font beaucoup autour de La Poste et de La Banque Postale. Ce n'est pas anormal. Cela tient à la fois à l'importance intrinsèque de cette composante du Groupe, et cela tient à sa forte internationalisation. Enfin, il est de fait que les observations qui ressortent de ce profil à fin décembre se concentrent de façon négative plutôt dans cette partie-là du Groupe. C'est un peu ambivalent. Cela veut sans doute dire que le thermomètre est un peu meilleur, si vous me passez la trivialité du propos, mais aussi qu'une vigilance particulière s'impose.

Sur ce dernier point, notre Commission pourrait relever dans son avis la précision qui nous a été apportée par la DRG, à savoir qu'une modification sera introduite formellement début 2024 dans la mise à jour du cadre d'appétit aux risques — qui est un peu l'équivalent pour ce sujet de ce qu'Évelyne a présentée, c'est-à-dire le grand rendez-vous annuel où nous regardons globalement le sujet mais qui n'est pas l'objet du rapport de ce soir —, avec une distinction très nette entre :

- d'une part un processus d'escalade pour les indicateurs financiers qui améliore la situation, puisqu'on nous parle de cinq jours en cas de dépassement de limite et quinze jours en cas de dépassement du seuil d'alerte, avec la communication dans la foulée des plans de remédiation ;
- d'autre part les risques opérationnels et de conformité qui seront communiqués au fil de l'eau, et c'est très bien, « dans des délais adaptés à la gravité des incidents ».

On peut comprendre cette dernière formule, mais elle mériterait peut-être des commentaires de la part de ceux qui nous l'ont proposée. C'est la raison pour laquelle je l'ai mise entre guillemets.

Au vu de l'ensemble de ces éléments et dans les limites proposées, il est proposé à notre Commission de prendre acte de ce profil de risques. Il s'agit plus d'en prendre acte que de l'approuver formellement. Ce n'est évidemment pas la formulation qui convient. J'espère, Monsieur le Président, n'avoir pas été trop long ni trop redondant par rapport à beaucoup des points qui avaient déjà été évoqués auparavant.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. C'était limpide, précis et synthétique, comme d'habitude. Y a-t-il des demandes de prise de parole ?

M. Bascher :

J'ai juste un point pour insister, après Jean-Yves, sur le besoin d'aller autant que possible plus vite dans les actualisations. C'est vraiment un sujet majeur. Je veux bien qu'on ait une taille de bilan suffisante et résiliente, mais il est parfois nécessaire de faire non pas une projection nouvelle avec une granularité fine, mais au moins des choses un peu variées pour que nous puissions, entre deux exercices majeurs, avoir quelques variantes ou quelques sensibilités, comme on dit assez classiquement

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Nous comprenons très bien vos attentes et vos remarques sur la question des délais. Aujourd'hui, sur le profil de risques, nous avons 85 indicateurs qui sont le produit de multi-contributeurs et sur des dimensions de risques assez différenciées et sur des périmètres qui concernent à la fois l'Établissement public, le Groupe et les filiales, et DFE.

Cela crée nécessairement de la complexité et des contraintes. Déjà, nous travaillons sur deux axes. Un premier axe est d'essayer de gagner en délai de production. Aujourd'hui, sur la production des indicateurs, nous sommes sur environ 90 jours de délai de production par rapport à la date d'arrêt, nous allons déjà essayer de gagner 10 jours sur l'année.

Par ailleurs, et nous en avons parlé ensemble, nous allons étudier tout en gardant une continuité par rapport à ce qui a été fait précédemment, comment nous pouvons avoir une segmentation plus précise des indicateurs de façon à avoir certains indicateurs produits plus rapidement et qui pourraient apporter des appréciations de sensibilité, et certains qui soient sur une périodicité de revue pas nécessairement trimestrielle, mais semestrielle voire annuelle. C'est ce travail d'analyse que nous allons faire.

Nous avons commencé l'année 2023, donc c'est sans doute pour l'année 2024 que nous pourrions vous proposer quelque chose. Nous avons bien entendu vos questionnements. Certains calculs sont liés notamment à la programmation financière pluriannuelle, donc nous devons aussi nous inscrire dans les calendriers qui existent sur d'autres exercices de production. Nous allons vous faire des propositions pour répondre au mieux à vos attentes.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais compléter sur la planification à cinq ans. Nous produisons chaque année une planification à cinq ans, en termes de résultats, de fonds propres, d'investissements, qui est très complète et qui intègre l'ensemble des entités du Groupe, donc des centaines de sociétés. C'est un processus qui est long et complet.

Nous sommes en train de nous organiser, sur la base de ce processus, avec les équipes de la Direction financière du Groupe, pour pouvoir avoir des indicateurs synthétiques qui permettent de voir comment cette planification varie en fonction d'indicateurs qui sont absolument essentiels, à savoir le niveau des bourses et le niveau des taux d'intérêt.

Il s'agira de pouvoir, comme depuis toujours, lorsqu'il y a de la volatilité dans les marchés et que les taux et la bourse ont décalé, répondre à la question de savoir ce que cela donne sur la PFP, donc avoir des indicateurs en central permettant d'être beaucoup plus rapides, parce que vous en avez besoin pour suivre ce qu'il se passe, ce qui est aussi mon cas. C'est la mission donnée à la nouvelle Directrice des finances.

M. Duverne :

J'ai trouvé ce travail très analytique, mais finalement je me suis posé à la fin la question de savoir ce qu'on apprendait en synthèse sur le profil de risques de la Caisse des Dépôts, et je n'ai pas su répondre à cette question. Sans

doute est-ce parce que je découvre tout, mais la question que je me poserais avec ce papier est celle-ci.

Qu'est-ce que cela dit sur le profil de risques ? Suis-je satisfait de ce profil de risques ? Sinon, pourquoi ? Qu'aurais-je envie de changer dans ce profil de risques ? Est-ce que je veux être plus exposé au risque actions, moins exposé au risque de taux, plus exposé aux risques opérationnels ? Je ne trouve pas que nous ayons vraiment la réponse. Ce n'est peut-être pas dans le même exercice que cela se fait, c'est peut-être dans l'exercice sur l'appétit aux risques ou dans l'exercice de planification, mais en tout cas je n'ai pas trouvé la réponse à la question de savoir quel profil de risques nous avons.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

y a un chiffre important, parce que le bilan est assez bien adossé en taux et en liquidité, qui est le niveau de CAC, puisque nous sommes très exposés aux risques français. Celui-ci annule le résultat de l'année attendu. C'est un bon indicateur. C'est vraiment l'indicateur qui a le plus d'impact.

M. Duverne :

J'ai vu cela, mais ce serait plus parlant pour moi si on réévaluait en disant « quel est l'impact d'un scénario probable une année sur dix, quel est l'impact d'un scénario probable une année sur cent et suis-je satisfait du niveau de fonds propres et de mon exposition aux risques compte tenu de ces scénarios un sur dix et un sur cent ? ». Je dis cela de manière un peu schématique, mais je trouve qu'il faudrait que ce soit parlant pour les membres de la Commission de surveillance, et pour l'instant je trouve que ça ne l'est pas suffisamment, en tout cas pas pour moi.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jérôme ?

M. Bascher :

Il y a un sujet qui est lié aussi à la PFP dans le profil de risque. Quand nous faisons l'opération liée à Orpea dans l'année, si nous la faisons, il y a les opérations exceptionnelles qui font modifier assez sensiblement. Il y a le business as usual, et ensuite les opportunités de marché font qu'on a un peu dévié, et c'est tout à fait logique, et le 31 décembre tombe chaque année en fin d'année, mais il y a des opérations exceptionnelles qui font dériver potentiellement de manière assez importante. Je suis content que le regard nouveau permette de dire les mots d'un léger ressenti que j'avais.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je trouve que l'exercice est remarquable. Il répond à mon avis à des questions qui sont différentes. Il y a des indicateurs, dans ce travail, qui sont de très long terme. La performance énergétique du bâtimentaire immobilier, objectivement, risque de ne pas changer énormément dans les six mois. Elle est très importante à suivre dans un temps long pour remplir des objectifs, mais elle ne va pas changer dans les trois mois. Du coup, l'idée de la voir actualisée tous les trois mois n'a aucun sens.

Il y a d'autres indicateurs qui sont ultra sensibles et qui peuvent changer presque au jour le jour, voire à la semaine la semaine, et comme l'évoquait Éric il me paraît très utile

d'avoir un modèle simplifié qui prend les indicateurs à importance majeure sur le Groupe et à volatilité importante pour pouvoir « jouer avec cela » dans un contexte qui est plus évolutif.

Je rejoins un peu ce que Denis a dit. Au fond, c'est la question de la conclusion qu'on tire du modèle de risques. On l'a évoqué dans nos conversations, je pense qu'un indicateur intéressant est l'indicateur de ROI que nous avons fait ajouter. En gros, objectivement, si cet indicateur est franchi tel qu'on l'a figé, c'est la catastrophe absolue. La réalité est qu'avant qu'il soit franchi, nous aurions probablement un certain nombre d'alertes indiquant qu'il va être franchi, parce que l'indicateur est à 0 ou à 3 points de différence en négatif sur le budgeté et la surperformance que nous avons par rapport au budgeté est très considérable.

Il y a plusieurs conclusions qu'on peut en tirer, mais l'une des conclusions que j'en tire, c'est que nous sommes extrêmement précautionneux et courts en risque sur cet indicateur, parce que le différentiel entre ce que nous nous mettons comme objectif, ce que nous nous mettons comme budget et ce que nous nous mettons comme alerte est quasiment, sur le Fonds d'épargne, à 15 points de là où on finit l'année.

La question suivante se pose à ce moment-là. S'il y a des indicateurs où il y a un différentiel supérieur à 5 ou 10 points sur le réalisé, a-t-on vraiment choisi un point de référence pratique ou est-on plus dans un exercice théorique ? C'est un élément de réponse, mais qui force à s'interroger quant à savoir quel est le niveau de la profitabilité qu'on devrait atteindre, quel est le niveau de risque qu'on peut accepter, sur quelles activités, et ainsi de suite.

M. Perrot :

Il y a une tranche historique où il s'agissait de viser un peu l'exhaustivité, de couvrir le périmètre du Groupe. Les travaux des dernières années, cela a été beaucoup ça. Maintenant, on entre dans une phase de décantation dans laquelle il faut, aussi en dialoguant avec l'ACPR qui est très prégnante là-dessus, faire un peu le tri et réaménager un peu le sujet.

Ce n'est pas facile à faire, puisque d'un côté nous demandons de plus en plus d'informations aux directions concernées, nous sommes de plus en plus gourmands parce que plus nous avons d'informations, plus nous souhaitons en avoir. L'ACPR pousse plutôt dans cette direction, donc ce travail de décantation n'est pas simple à faire. Je suis absolument convaincu comme vous qu'il est nécessaire, mais je mesure la difficulté, la sensibilité avec laquelle il va falloir le faire. Je ne sais pas si vous partagez cela.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

C'est tout à fait cela. C'est pour cela que je parlais tout à l'heure de continuité. Il faut que nous puissions nous inscrire dans une continuité tout en apportant une analyse plus fine qui permette d'être plus efficace notamment dans le suivi et dans le pilotage.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je partage parfaitement ton point de vue et je ferais très attention à essayer d'enlever certains indicateurs ou de les

réduire, parce qu'il y a certains indicateurs qui ne révèlent leur utilité que sur plusieurs années. D'ailleurs, sur l'indicateur ROE ("return on equity"), si on regarde les résultats de cette année, on peut se dire « après tout c'est normal, il y avait des raisons de ne pas être très optimiste sur la situation en commençant l'année ».

Le problème, c'est qu'en l'appliquant sur l'année précédente et l'année précédente et l'année précédente, la même situation se retrouve chaque année. Du coup, nous avons une réflexion à avoir quant à savoir où on met le curseur.

L'indicateur du bâtimentaire immobilier est extrêmement utile sur le temps long. D'un point de vue RSE, c'est important de savoir qu'on s'améliore, mais je pense qu'il y a un différentiel de sens à chacun de ces indicateurs qu'il convient de résumer et qu'au final, ce modèle de risques, de ce que j'en comprends, devrait nous permettre de minimiser les risques mais surtout de réfléchir à la question de savoir si nous considérons qu'on prend la bonne dose de risque pour le Groupe. C'est quand même l'objectif définitif du Groupe. La discussion qui devrait se tenir ici à la suite de ce modèle de risques est celle-ci, c'est-à-dire de savoir si le risque que l'on prend en tant que Groupe est suffisant ou insuffisant.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est un point important. C'est vrai que l'objectif que nous nous sommes donnés, sous votre direction et validation,

est de maximiser notre utilité et pas notre rentabilité. Cela se distingue entre les activités où on maximise l'utilité et d'autres activités où on maximise la rentabilité pour assurer l'équilibre de l'ensemble, mais au global, ce n'est pas la rentabilité qui est l'objectif central. Cela modifie l'analyse des différents curseurs, bien sûr.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est ce qui est prodigieusement intéressant. C'est que par exemple sur la haute rentabilité, nous avons une réponse dans l'autre sens. C'est-à-dire que si nous avons une rentabilité très élevée, se pose la question de savoir si nous prenons les bons risques aux bons endroits et si nous remplissons assez nos missions.

D'ailleurs, « La finance utile » est une excellente lecture que je recommande à chacun. Du coup, il y a des indicateurs qui peuvent faire l'objet d'une discussion assez riche puisqu'ils indiquent soit que nous prenons trop de risques et que nous ne remplissons pas assez nos missions, soit qu'au contraire nous n'avons pas assez de marge, mais ils doivent être la source de cette discussion. À mon avis, c'est ce que ce modèle doit devenir au fur et à mesure qu'on le perfectionne collectivement.

Y a-t-il d'autres prises de parole ?

6 — Avis relatif à l'éthique et la déontologie au sein de l'établissement public et du groupe : quel mode d'emploi sur les engagements financiers (notamment Orpea) et quelles suites données aux recommandations 2022 de la CS (Charte et référent)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au point suivant, à savoir l'avis relatif à l'éthique et à la déontologie au sein de l'Établissement public et du Groupe. Je passe la parole à Viviane, notre rapporteur.

Mme Artigas :

Merci, Président. Je vais essayer de rendre compte de ce Comité éthique et RSE, qui voulait regarder plus précisément l'éthique, la déontologie et la RSE dans le groupe Caisse des Dépôts. Nous l'avions centré autour :

- d'une interrogation visant à voir où en était la réflexion sur la formalisation d'une charte éthique au sein du Groupe, qui était une recommandation de la Commission de surveillance ;
- de la nomination éventuelle d'un référent éthique ;
- surtout de l'intégration des dimensions d'éthique et de déontologie dans les engagements financiers avec un focus particulier sur Orpea.

J'ai essayé de garder cette même trame pour mon rapport. Tout d'abord, dans l'éthique et la déontologie dans le groupe Caisse des Dépôts, le Comité éthique et RSE a vraiment souligné les fortes valeurs éthiques qui sous-tendaient toutes les activités de la Caisse des Dépôts et de Consignations. En tant que commissaires surveillants, nous le voyons très régulièrement.

Dans le dossier, les enjeux liés à l'éthique sont identifiés particulièrement sur la thématique de l'éthique des affaires, de l'éthique vis-à-vis des clients et des partenaires externes, de l'éthique des ressources humaines, mais nous avons aussi souligné qu'il s'agissait d'une gestion fragmentaire de ces sujets par différentes directions, ce qui n'en donnait pas une vision transversale et globale.

Ainsi, on voit bien que l'éthique est abordée essentiellement en termes juridiques et de gestion des risques, mais on nous a expliqué pourquoi aussi, alors que le Comité pense qu'une vision positive de l'éthique pourrait être construite mais aussi que les valeurs éthiques de la Caisse des Dépôts ne sont pas assez mises en avant alors que ce sujet a une actualité certaine. Nous le voyons dans de nombreux dossiers d'actualité et pas seulement sur la Caisse des Dépôts et de Consignations.

Pour le Comité, il serait vraiment important de coordonner et de formaliser une vision et un cadre éthiques pour le groupe Caisse des Dépôts.

Sur la question de la formalisation d'un cadre de valeurs et de principes éthiques pour le groupe Caisse des Dépôts, c'est une démarche progressive qui nous a été présentée. Cette démarche se fait donc par étape, parce qu'il est difficile d'avoir un référentiel unique avec des activités très différentes dans le Groupe. Il faut donc y aller très progressivement.

Il y a la volonté dans un premier temps de se mettre à jour sur les exigences légales et réglementaires, avec entre autres le code de déontologie, puis dans un deuxième temps d'aller vers une formalisation éthique plus large avec quatre instruments pour cette démarche progressive :

- une raison d'être alignée autour de valeurs communes ;
- les comités de suivi RSE ;
- les comités d'audit et de risques ;
- les comités des investissements.

Nous vous faisons quelques recommandations :

- établir une cartographie des comités spécialisés en matière d'éthique et de déontologie du groupe Caisse des Dépôts ;
- travailler avec des entités du Groupe qui ont une charte éthique afin d'aller vers un référentiel commun, et nous avons la certitude que la Caisse des Dépôts a le devoir de se mettre au niveau des meilleures pratiques ;
- tendre vers un cadre éthique Groupe autour des valeurs communes qui seraient exprimées dans une raison d'être étendue.

La question de la démarche déontologique et éthique est en cours de structuration. Cette structuration, et le Directeur général nous en a parlé, a été vraiment saluée par le Comité. C'est une avancée très positive, avec la nomination d'un déontologue membre du Comex, qui montre bien toute la volonté de la Direction générale de renforcer cette notion. Nous avons aussi salué un pilotage de la déontologie dans le cadre du dispositif de contrôle interne de la Caisse des Dépôts.

Le déontologue s'appuiera sur un comité de déontologie qui sera présidé par une autorité morale externe au Groupe. Dans le cadre de cette démarche progressive, ce comité sera élargi ensuite à la dimension éthique. La dimension déontologie est très liée, mais semble aussi différente donc il faut aller plus loin. Cette organisation permettra de structurer la déontologie et l'éthique au sein du groupe Caisse des Dépôts.

Nous vous demandons d'informer la Commission de surveillance par une note ou autre des avancées de cette démarche (la création du comité, la nomination de l'autorité morale, le calendrier et le programme de travail). Nous souhaiterions aussi qu'il puisse y avoir la présentation d'un rapport annuel du déontologue à la Commission de surveillance.

Concernant le point sur l'intégration des dimensions d'éthique et de déontologie dans les engagements financiers de la Caisse des Dépôts, ces dimensions sont bien intégrées dans le suivi régulier des portefeuilles de GDA et GPS, mais le cadre de la prise de décision en matière d'investissements, y compris en matière d'éthique et de déontologie, est bien formalisé dans la charte finance responsable du Groupe que nous avons eue dans le dossier, avec particulièrement la création d'un outil de commutation ESG dédié.

Si la dimension éthique est identifiée, elle l'est essentiellement sous l'angle de l'éthique des affaires. Les

recommandations du Comité à la Commission de surveillance sont :

- de nous communiquer les indicateurs de suivi ESG, peut-être de mettre en place un questionnaire éthique à la suite du questionnaire RSE pour bien séparer les deux concepts ;
- de faire un recueil centralisé des données concernant les alertes et les controverses, ce qui permettrait de constituer des data importantes autour de ces sujets ;
- de faire la présentation en cours d'année à la Commission de surveillance de la charte finance responsable.

Concernant le focus sur Orpea, qui devait être un exemple de la prise en charge de l'éthique et de la déontologie dans les investissements financiers, il nous a été précisé, comme nous l'avons vu dans les propos liminaires, que la Caisse des Dépôts n'est pas encore actionnaire d'Orpea. Cependant, la dimension éthique a été très importante lors de la décision des investissements, et c'est l'un des sujets auxquels la Commission de surveillance a été très attentive pour prendre sa décision d'investissement, en investissant avec des coactionnaires qui partagent les mêmes valeurs que la Caisse des Dépôts, en s'assurant d'avoir suffisamment de poids dans la gouvernance pour faire valoir une dimension éthique et en anticipant sur une gestion stratégique dans laquelle l'éthique sera un point important avec la mise en place d'un plan d'actionnaire.

Il est prévu que la Caisse des Dépôts puisse effectuer des missions de contrôle et d'audit au sein du groupe Orpea. C'est un point positif qui a été relevé par le Comité, qui le demandait. Le Comité considère vraiment que l'anticipation et non pas seulement la gestion a posteriori du risque éthique, et le contrôle des pratiques — puisque c'est ce qui a mis à mal cette société — constituent un point de gestion et de pilotage essentiel pour le futur actionnaire Caisse des Dépôts, d'où l'importance d'anticiper sur ce sujet. La Commission de surveillance demande à être informée des évolutions et du déploiement de la politique éthique et RSE mise en place par la Direction d'Orpea.

Je vous remercie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Viviane, pour cet exposé très clair de ce sujet absolument primordial. Claude, veux-tu prendre la parole ?

Mme Nahon :

Je pense que Viviane a très bien résumé nos débats. Ce qui nous a surpris, c'est la pluralité du sujet au sein de la Caisse des Dépôts. Nous avons essayé de discuter de cette question. Il s'agit de rendre cela plus cohérent, avec une vision plus globale. Nous avons bien compris que c'était un sujet progressif et engagé, mais nous avons peut-être une petite impatience de ce côté-là, disons.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Y a-t-il des prises de parole ? Non ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous continuions notre ordre du jour. Nous allons conclure sur une dernière délibération qui est plutôt pratique et interne à la Commission de surveillance. Sur la délibération relative à la composition des comités spécialisés de la Commission de surveillance, nous ne sommes pas tout à fait au complet mais je pense que vu l'ampleur du renouvellement qui se tient, nous pouvons commencer à essayer de réfléchir à l'allocation des commissaires aux comités spécialisés en sachant qu'une modification du règlement prévoit un encadrement un peu plus strict de ceux-ci.

Je tiens à dire que les noms qui vous ont été proposés par délibération par courriel n'incluent pas d'éventuelles personnalités qui seront proposées par le ministre de l'Économie.

La proposition d'affectation que je sou mets donc à notre décision collégiale essaie de prendre en compte au maximum les vœux exprimés par chacun d'entre vous et évidemment, comme le requiert l'ACPR, les compétences de chacune et de chacun d'entre vous. Il en résulte la proposition transmise par mail avec une modification qui a également été transmise par mail ce matin.

Il s'agit :

- pour le Comité d'audit et des risques, de Mesdames Anne-Laurence Petel, Évelyne Ratte et Béatrice de Ketelaere, et de Messieurs Jérôme Bascher et Jean-Yves Perrot, ainsi que du représentant de l'État en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;
- pour le Comité du Fonds d'épargne, de Mesdames Viviane Artigalas et Florence Parly, de Messieurs Alexandre Holroyd, Marc Le Fur et Denis Duverne, ainsi que du représentant de l'État en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;
- pour le Comité des investissements, de Mesdames Florence Parly et Claude Nahon, de Messieurs

Alexandre Holroyd, Jérôme Bascher, Denis Duverne et Pierre Fourcail ;

- pour le Comité stratégique, de Mesdames Viviane Artigalas, Évelyne Ratte et Béatrice de Ketelaere, de Messieurs Marc Le Fur, Jean-Yves Perrot et Pierre Fourcail ;
- pour le Comité RSE et éthique, de Mesdames Anne-Laurence Petel, Emmanuelle Auriol, Florence Parly, Claude Nahon et Béatrice de Ketelaere ;
- pour le Comité des nominations et des rémunérations, de Mesdames Emmanuelle Auriol et Évelyne Ratte, de Messieurs Alexandre Holroyd, Denis Duverne, Jean-Yves Perrot, Pierre Fourcail ainsi que du représentant de l'État en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant.

Concernant la présidence des comités, je vous propose de confier à Jérôme Bascher la présidence du Comité d'audit et des risques, à Claude Nahon la présidence du Comité RSE et éthique, à Jean-Yves Perrot la présidence du Comité des nominations et des rémunérations. Je suis quant à moi, en ma qualité de Président de la Commission de surveillance, Président de droit du Comité des investissements.

Par ailleurs, en attendant que nous soyons au complet, je vous propose d'assurer également la présidence provisoire du Comité du Fonds d'épargne et du Comité stratégique en étant de ce fait membre temporaire du Comité stratégique en attendant que la Commission de surveillance soit au complet.

Ces propositions recueillent-elles l'approbation de la Commission de surveillance ? Je prends le silence comme une approbation. Je vous en remercie et je clôture cette séance. Merci à tous.

La séance est levée à 19 heures 37.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
7^{ème} séance - Année 2023
25 mai 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 25 mai 2023, à 10 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie à l'immeuble Quatuor à Angers, et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Duverne, Janaillac, Perrot, Fourcail.

Était excusée:

Mme Artigalas

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Jérôme Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires (point 3) ; Mme Aurélie Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Antoine Saintoyant, Direction de la gestion des participations stratégiques (points 4 et 5) ; M. Antoine Troesch, Directeur des investissements au sein de la Banque des Territoires (point 5) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (point 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts..

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 9 heures 54

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je suis ravi que nous ayons collectivement réussi à organiser cette Commission de surveillance délocalisée où nous allons pouvoir voir les équipes en même temps que profiter de l'hospitalité de la DR d'Angers et de la DPS.

Nous allons commencer traditionnellement notre Commission de surveillance avec un propos introductif qui sera un tout petit peu long, et veuillez m'en excuser à l'avance, mais il y a plusieurs points qu'il me paraît important de porter à l'attention de la Commission de surveillance.

D'abord, je veux féliciter Jean-Marc Janaillac pour son renouvellement. Nous sommes absolument ravis de t'avoir parmi nous à nouveau.

Applaudissements.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Vous aurez vu que la Banque des Territoires a lancé, avec le Ministre de la transition écologique, Olivier Sichel et moi-même, un grand projet de rénovation des écoles, avec un

objectif chiffré de 10 000 écoles rénovées d'ici 2027 avec 40 % d'économie d'énergie. Il s'agit du programme dit « EduRénov ». J'ai pris l'engagement, au regard de l'importance de ce projet qui sera significatif en termes d'engagement financier, puisque le bâti scolaire représente 40 000 établissements et à peu près la moitié du bâtiment public français, de faire en sorte que le Comité RSE et éthique suive, au fur et à mesure des années, le déploiement de ce programme tel qu'il a été conçu.

Il y a un autre point complètement différent mais sur lequel je suis curieux d'avoir l'avis du Directeur général. C'est une question d'actualité. La presse se fait l'écho de beaucoup de tensions sur le budget américain et des impacts que cela pourrait avoir sur les marchés. Je suis assez curieux de savoir si potentiellement on envisage que cela ait un impact, si jamais il y avait un défaut américain, sous une forme ou une autre, sur les activités de la Caisse des Dépôts.

Je vous ai par ailleurs informés le 7 mars dernier des opérations d'investissement approuvées par le CDI. Depuis, le CDI a approuvé quatre nouvelles opérations présentées entre le 20 avril et le 23 mai, c'est-à-dire avant-hier pour la dernière opération, pour lesquelles vous avez

reçu une information détaillée avec les délibérations associées.

Très brièvement, je vous rappelle ces quatre dernières opérations.

Il s'agit de l'investissement supplémentaire de 20 millions d'euros de la Caisse des Dépôts dans Euroclear. À l'issue de cette opération, notre participation passerait à environ 11 %.

Il y a la cession de 49 % que la Caisse des Dépôts détenait depuis 2017 dans la holding de détention du viaduc de Millau à la compagnie Eiffage à un prix plancher de 210 millions d'euros, rehaussé à la demande du CDI de 195 à 210 millions d'euros.

Le 4 mai, il s'agissait à nouveau de l'augmentation au capital de CDC Habitat, de 650 millions d'euros dont 500 millions en soutien à l'effort de production de logements neufs et 150 millions d'euros en soutien en capital aux OLS. C'était un CDI de très grande importance. Le CDI a approuvé cette opération sous réserve d'un taux moyen de décote à l'acquisition de 16 %.

Enfin, le 23 mai, le CDI a autorisé la Caisse des Dépôts à remettre une offre engageante pour l'acquisition de 49,9 % du capital de la société CORIANE, troisième acteur du marché français des réseaux de chaleur, soit un investissement de 580 millions d'euros porté sur le bilan de la section générale. La Direction générale est en train de négocier, au moment où nous parlons et pendant le week-end, sur ce dossier-là.

Maintenant que nous avons un peu de certitude sur la composition de la Commission de surveillance pour les mois qui viennent, je souhaiterais sans attendre proposer la nomination, en qualité de Président du Comité du Fonds d'épargne, de Denis Duverne, et à la présidence du Comité stratégique, de Jean-Marc Janailac. Évidemment, c'est ouvert à discussion et ce sera fait et formalisé sous la forme d'une délibération par écrit qui vous sera soumise. Je vous informe également du fait que nous allons initier un cycle de formations que j'ai évoqué plusieurs fois sur le cyber et le risque SI. Nous allons débiter en 2023 par deux demi-journées à Pomereu. C'est un programme qui articulera à la fois des intervenants extérieurs sur tous les différents éléments à prendre en compte dans ces deux domaines et des intervenants internes à la Caisse des Dépôts pour voir comment ces aspects se mettent en pratique et voir éventuellement de façon très tangible ce que les équipes de la Caisse des Dépôts font en la matière. Le programme vous sera bientôt adressé par le secrétariat général.

Enfin, pour conclure ce propos liminaire un peu long, je vous rappelle que cette Commission de surveillance marque le début d'une expérimentation du changement de la modalité par laquelle nous restituons les dossiers, avec une séparation entre la restitution du dossier présenté par la Direction générale dans un format très concis de cinq minutes — et j'essaierai vraiment de m'assurer que ce format reste dans le temps imparti de cinq minutes —, suivie ensuite de l'intervention du rapporteur dudit dossier, qui amènera à l'attention de la Commission de surveillance la substance des discussions qui ont eu lieu en comité et d'éventuelles recommandations ou réflexions et d'éventuels problèmes à porter à l'attention de la Commission de surveillance.

Sur ce, M. le Directeur général, puis-je vous passer la parole pour un propos liminaire ? Oui, Marc ?

M. Le Fur :

Pardonnez-moi. Nous assistons en peu de temps à un effondrement de la construction neuve qui est très spectaculaire. Des chiffres vont être annoncés encore aujourd'hui qui confirment cet effondrement. J'ai bien noté les initiatives prises par la Caisse des Dépôts, qui sont les bienvenues.

Pouvons-nous avoir quelques précisions sur l'opération qui a été évoquée, sur les modalités et sur le calendrier ? Tout cela implique une réaction très rapide, pour le coup. Pardonnez cette incise, mais vraiment, nous avons un sujet d'effondrement total de la construction neuve. Cela se traduit non seulement dans la construction qui sort, mais également dans les permis de construire qui sont en amont et dans les intentions d'achat dans le neuf.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Absolument, tu fais bien d'en parler. Nous l'évoquions d'ailleurs à l'instant avec le Directeur régional, qui voit ces impacts également ici. Il y a un courriel qui a été communiqué avec un résumé bref de l'opération CDC Habitat, mais je propose que nous fassions circuler une note et demandions à CDC Habitat de donner des précisions sur les paquets de logements, la répartition géographique, les différentes modalités d'exécution de cette décision qui seraient susceptibles d'intéresser l'ensemble des commissaires surveillants, avec évidemment un calendrier précis

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je salue aussi le retour de Jean-Marc avec beaucoup de plaisir. Je voulais aussi vous remercier de la modification de procédure que vous avez annoncée, avec la présentation brève par les équipes des dossiers. Il me semble que c'est un élément important pour les équipes. Évidemment, c'est un honneur pour elles de présenter leur travail devant votre Commission et cela n'empêche pas de nourrir ensuite les débats pour lesquels nous sommes toujours à votre disposition.

Il y a quelques points précis dont je voulais vous dire un mot. Sur le défaut de paiement des États-Unis, c'est quand même quelque chose de rituel. Il n'y a pas vraiment de comparaison chez nous. À intervalles réguliers, les républicains et les démocrates se menacent réciproquement de ne pas voter les rallonges budgétaires. En général, cela se termine à minuit moins une et il n'y a pas de sujet.

Si d'aventure il y avait un sujet, cela créerait certainement un peu d'agitation sur les marchés, mais ce serait un moment transitoire puisqu'à l'évidence, les États-Unis ont tous moyens d'honorer leurs dettes et n'auraient aucun avantage d'ailleurs, à ce qu'il y ait un défaut qui se matérialise. Encore une fois, si jamais à minuit moins une personne ne lâchait, nous n'anticipons pas que cela ait des conséquences graves sur les marchés, même si on voit bien qu'on est à un moment d'hésitation des marchés.

Je ne veux pas être trop long là-dessus, mais les banques centrales ont à peu près terminé la hausse des taux. En Europe, ce n'est pas complètement sûr, aux États-Unis c'est officiel. Comme prévu, le marché ralentit. J'ai vu ce matin que l'Allemagne était en récession au premier trimestre. Le ralentissement économique commence à se faire jour un peu partout et pour le coup, mais c'est

décorré du sujet américain, il est possible qu'à un moment les marchés en prennent acte et même s'ajustent. Voilà pour ce sujet, encore une fois pour être très rapide.

Avant de défilier quelques points préalables très rapides, je veux vous dire où nous nous trouvons. En fait, c'est ici l'un des premiers éléments du programme de modification des implantations parisiennes et régionales de la Caisse des Dépôts. Ce bâtiment, que j'ai inauguré avec Christophe Béchu il y a cinq ans, est la première étape d'un mouvement qui va emmener des équipes de la Caisse des Dépôts — et ici, la Caisse des Dépôts, ce sont beaucoup les équipes de l'Ircantec, de la Direction de la Formation Professionnelle et de la Banque des Territoires — qui sont rue Louis Gain dans un bâtiment très ancien près de la mairie, en plein centre, sur lequel d'ailleurs nous travaillons à sa future utilisation.

Une partie des équipes sont venues s'installer dans ce bâtiment Quatuor, qui n'est pas loin de la gare comme vous l'avez vu. L'autre moitié, c'est un développement sur lequel nous avons posé la première pierre il y a deux ans et qui sera bientôt prêt. Nous y mettrons l'autre partie des équipes, et ensuite nous réaménagerons Louis Gain.

De ce fait, toutes les équipes seront à portée de pied de la gare dans des bâtiments neufs que nous avons développés et qui nous appartiennent. Nous avons fait la même opération à Bordeaux, où il y a un bâtiment neuf à énergie positive. Le déménagement a eu lieu, nous l'avons inauguré il y a quelques mois. Par ailleurs, nous avons lancé un programme que vous connaissez en région parisienne. Cela fait aussi partie, et c'était d'ailleurs l'un des moteurs de ces mouvements, de la baisse de l'empreinte carbone du Groupe, parce que nous ne pouvions pas nous décarboner dans de vieux bâtiments. Ensuite, nous allons évidemment les transformer pour que l'empreinte carbone soit réduite.

J'ajoute quelques points très rapides, toujours pour parler d'écologie. La Première Ministre a réuni lundi le Conseil national de transition écologique auquel j'étais invité et à l'occasion duquel, devant les partenaires qui étaient réunis, les ONG, les syndicats, le Sénat et l'Assemblée nationale qui étaient représentés ainsi qu'une bonne partie du gouvernement, Antoine Pellion a présenté le cadrage, la planification écologique qui est maintenant à peu près finalisée, avec les grandes verticales par activité économique, notamment le logement et le transport. C'est très précis, c'est chiffré, avec des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre qui sont alloués activité par activité.

Là, nous sommes vraiment en train de passer dans une phase beaucoup plus organisée sur laquelle l'un des sujets pas complètement traités est le financement. Vous savez que pour notre part, nous serons probablement les principaux financeurs de beaucoup de ces activités. D'ailleurs, nous l'avons démontré dans une autre instance gouvernementale qui a été réunie par le Président de la République il y a une dizaine de jours pour le lancement du programme Industrie verte, en présence également d'une bonne partie du gouvernement.

Ce programme, vous l'avez lu dans la presse. Il est prévu que nous y contribuons à hauteur de 1,2 milliard d'euros au travers de la Banque des Territoires en particulier sur la mise en place de friches clé en main qui vont inciter à ce que les prochaines grandes usines qui s'installent en Europe s'installent en France. Nous sommes dans une bataille féroce, surtout depuis que l'IRA a été mis en place

par les Américains, pour maintenir et développer l'industrie en Europe et notamment en France. Ce sera probablement un atout. Dans le même ordre d'idée, nous allons être opérateur du fonds d'investissement pour la sécurisation de l'approvisionnement en métaux critiques qui a été lancé par le secrétariat général pour l'investissement et qui s'inscrit dans France 2030.

Le dernier sujet que je souhaitais aborder est le programme France Ruralités, par lequel le gouvernement vise à relancer, après Petites villes de demain, les grands projets de rééquilibrage territorial. Il y a évidemment tout ce qu'on fait dans le domaine de l'eau qui va y contribuer, tout ce qui concerne l'accessibilité à la santé.

On va aussi mettre en place des services adaptés pour ces zones, et il y a notamment un service de la Banque des Territoires qui est très utilisé, qui est une plateforme d'aide juridique gratuite accessible aux collectivités locales. Cette plateforme est accessible à tous pour qu'elle bénéficie plus aux petites collectivités qui ont des projets d'investissement et de développement importants. Nous allons la recentrer sur ces collectivités.

C'est vraiment quelque chose qui est plébiscité par les élus, qui n'ont pas les moyens d'aller consulter un cabinet d'avocat et qui n'en ont pas forcément l'idée, et qui trouvent chez nous un service gratuit. Il y a donc des montants importants qui vont être mobilisés sur toutes ces activités au service des collectivités locales.

Il y a donc un grand chantier auquel nous participons et naturellement, nous vous tiendrons au courant.

Pour répondre à la question de Marc Le Fur, CDC Habitat est déjà engagée, a déjà les moyens d'opérer les acquisitions. Comme le Président l'a proposé, nous vous donnerons le détail. Simplement, pour respecter la règle que vous nous avez donnée en matière de décote, et naturellement c'est aussi notre intention, il faut attendre que les prix s'ajustent. Pour le moment, nous sommes sous la pression des promoteurs, qui nous disent que nous ne sommes pas assez actifs.

Je leur réponds « nous sommes prêts, dès que nous nous mettrons d'accord sur les prix ». À l'évidence, la hausse des taux d'intérêt doit se traduire par la baisse des actifs existants, puisque la valeur d'un actif est la valeur actualisée des loyers. Si les loyers ne bougent pas, la valeur d'un actif baisse. Il faut donc que le marché s'ajuste. Plus rapidement cela se fera, plus rapidement nous pourrions investir les 3,5 milliards d'euros que vous avez validés, et d'ailleurs, du coup, plus vite le marché repartira de l'avant sur des bases de valorisation plus raisonnable.

Voilà. J'ai balayé très rapidement les sujets.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'aurai deux réflexions avant de faire un tour de table pour vous laisser réagir. La première porte sur la situation américaine. C'est quelque chose de récurrent, mais je me fais le perroquet d'une conversation que j'ai eue avec le numéro 2 d'une grande banque américaine, qui était particulièrement inquiet cette fois-ci pour une raison de politique intérieure. L'équilibre dans la Chambre américaine veut que le deal dépende maintenant du vote d'une seule personne, d'un seul membre de la majorité, puisque les règles ont été changées depuis la dernière crise budgétaire.

Il suggérerait que la combinaison de la fragilité du secteur bancaire américain avec cette situation-là, qui risquait

d'aller plus loin que d'habitude, même si éventuellement une solution était trouvée, pourrait potentiellement provoquer une crise de plus grande ampleur que ce n'est le cas traditionnellement, avec un accord qui potentiellement se trouverait un peu après une minute avant minuit. Il était inquiet par la situation. Je ne prétends pas être expert, mais c'était son inquiétude.

M. Duverne :

Je pense que la Fed a les moyens d'intervenir. C'est-à-dire que même si le Trésor est paralysé par cette crise, la Fed interviendra et elle a tous les moyens d'intervenir.

Mme Nahon :

Il est déjà arrivé qu'ils ne paient pas les fonctionnaires pendant des mois.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur la deuxième question de Marc sur les logements, qui nous concerne plus directement, je rappelle qu'une des considérations de cette demande de décote du CDI dans le cadre de cette opération est qu'éventuellement, le volume de logements que nous rachetons est plus petit que dans le cadre du plan de relance et est plus petit évidemment que le volume disponible sur le marché, ce qui veut dire qu'il y a une « pression » temporelle sur les acteurs de proposer une décote, puisque les premiers arrivés seront par définition les premiers servis.

Le système de la décote et l'objectif de la décote « marche » en notre faveur puisqu'il doit créer une incitation, avec le volume qu'on veut racheter, pour que les promoteurs réfléchissent bien à la décote qu'ils veulent soumettre. C'est une espèce d'appel d'offres inversé. Si jamais un promoteur mettait six mois à décider qu'il devait faire une décote, cela pourrait être trop tard parce que le volume pourrait déjà avoir été trouvé. C'est une négociation, mais il y a une pression considérable du côté des promoteurs.

Mme Nahon :

Il y a aussi une demande très forte sur la qualité des logements à avoir des caractéristiques d'adaptation au changement climatique, qui me semble être une des conditions que nous avons mises et qui est très utile, parce que cela veut dire que tous les logements qui sont en construction ne sont pas capables de répondre à ces exigences qui sont un peu supérieures à la norme.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Exactement. Nous ferons circuler une note récapitulative, notamment des critères de qualité énergétique et climatique. Y a-t-il un commissaire surveillant ou une commissaire surveillante qui veut réagir à ces propos introductifs avant que nous ne continuions notre ordre du jour ?

Mme Petel :

J'ai juste une petite question. Au regard de l'enjeu sur le logement que nous partageons tous et qui devient un mur vers lequel nous avançons dangereusement — mais à mon avis nous y sommes —, et au regard de ce que fait la Caisse des Dépôts sur le logement, serait-il de sa

responsabilité ou de son initiative de pouvoir organiser quelque chose ?

Je sais que vous participez au Congrès des notaires à la rentrée, mais je ne vois pas venir de grande réflexion autour de la façon dont on passe ce mur collectivement, et sur les différentes briques. Elles ne sont d'ailleurs pas toutes du ressort de la Caisse des Dépôts, parce que c'est plutôt le logement social, mais il y a d'autres problématiques que sont l'accès au foncier, le ZAN, etc.

Ce qui m'inquiète globalement, même si c'est peut-être le rôle de l'État plus que celui de la Caisse des Dépôts, c'est la question de savoir comment l'on organise et comment on a une réflexion collective autour de ces différentes briques du logement auxquelles on doit faire face. Il y a peut-être à un moment donné une responsabilité de la Caisse des Dépôts ou au moins une initiative qui peut se porter là-dessus.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le 5 juin, il y aura les conclusions du Conseil national de la Refondation sur le logement. Les rapporteurs ont rendu les leurs hier. J'y participerai. Vous avez tout à fait raison, je considère que nous avons une responsabilité. De ce fait, nous avons présenté nos idées très récemment à plusieurs membres de l'exécutif.

Les idées tiennent en quatre points. Il y a ce que nous faisons, nous. Il y a l'État, qui me semble-t-il a peu de moyens budgétaires en ce moment, et qui passera donc probablement sous tour, en tout cas sur l'élément budgétaire. Il y a l'Action Logement.

Il y a une quatrième dimension que je pousse, mais qui n'avance pas. C'est de trouver les moyens d'inciter les élus à construire. Philippe Jusserand pourra vous en reparler, dans beaucoup de collectivités, soit les élus ne veulent pas construire, soit la situation politique les empêche de le faire, ce qui à la fin revient au même.

Il y a tous ces blocages et il nous semble qu'une solution possible est d'opérer, dans les grandes métropoles, des opérations d'intérêt national (OIN), qui ont été maintenant précisées par la loi Elan et qui sont les opérations par lesquelles on a pu faire dans beaucoup de villes des aménagements avec une implication plus forte de l'État, évidemment avec l'accord des élus, mais une fois que cela se fait dans le cadre d'une OIN, les choses vont plus vite.

Il y a d'autres moyens possibles et c'est bien sûr au gouvernement de décider, mais il me semble qu'il faut une palette d'actions. Vous avez raison, nous considérons que c'est notre rôle de pousser ces idées-là, ce que nous faisons. La pression politique est suffisamment forte pour que lors du CNR du 5 juin, le gouvernement annonce un certain nombre de mesures.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour préciser quel était l'esprit du CDI lorsque cette opération a été acceptée, c'est très clairement une opération qui va donner une bouffée d'oxygène à certains acteurs, mais ce n'est absolument pas une solution à la crise structurelle. Il faut être très clair. C'est une action que la Caisse des Dépôts va faire et qui va aider, mais qui ne résout aucune question structurelle qui soit à la source des problèmes que nous avons évoqués. C'est d'ailleurs quelque chose que la Caisse des Dépôts a fait en 2008, puis pendant le Covid, puis maintenant. Ce sont vraiment

des opérations d'« oxygène de crise ». Ce n'est pas une décision politique de changement structurel, de politique publique susceptible d'amener des changements.

Mme Nahon :

J'ai une question sur la ruralité, parce que je pense que c'est un sujet qui est devant nous. Je voudrais savoir où en est la Caisse des Dépôts par rapport à la question suivante : quelle transformation de notre agriculture, avec éventuellement, la Caisse des Dépôts ayant quand même une avance très forte là-dessus, la question de marché du carbone pour essayer d'encourager la transformation de l'agriculture qui a été esquissée dans le plan aussi ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est vraiment un sujet sur lequel nous ne parvenons pas à avancer

La seule chose que nous avons faite, à l'époque après échanges avec Julien Denormandie, c'est d'acheter un peu de compensation carbone — mais très peu —. Nous avons décidé d'orienter une partie de notre achat de compensation carbone vers la filière agricole. Toutes les autres pistes que nous avions ouvertes n'ont pas avancé, parce que c'est un monde qui manifestement n'a pas besoin de nous, et par ailleurs nous sommes bien occupés.

Mme Nahon :

Si, justement

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

En tout cas, nous n'y arrivons pas. C'est quelque chose que nous tentons avec Olivier Sichel depuis cinq ans. Nous considérons que la Banque des Territoires pourrait avoir un rôle dans le secteur.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 19 avril 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous avançons sur notre ordre du jour en commençant par la traditionnelle approbation du procès-verbal de la séance du 19 avril 2023. Toutes les remarques ont été prises en compte. Y a-t-il des

remarques supplémentaires ? Non. Je considère qu'il est approuvé.

Le procès-verbal de la séance de Commission de surveillance du 19 avril 2023 est approuvé.

3 — Avis relatif aux taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et sommes à consigner

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous allons maintenant passer à l'avis relatif aux taux et aux modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et des sommes à consigner. Je crois que pour la Direction générale, sous le contrôle d'Éric, ce sera Nathalie Tubiana qui fera la présentation ainsi que Jérôme Lamy, dans les cinq minutes qui leur sont imparties

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour. Je propose que Jérôme démarre.

M. Lamy, Directeur des clientèles bancaires au sein de la Banque des Territoires :

Bonjour, M. le Président, bonjour à tous. Je vais donc commencer. Nous sommes devant votre Commission pour notre point annuel sur les taux d'intérêt servis sur les encours réglementés des professions juridiques, les consignations et les fonds en déshérence. Le contexte est celui des textes applicables aux professions juridiques, qui prévoient la rémunération de leurs encours avec des intérêts qui soit leur reviennent dans le cadre des charges qu'ils supportent au titre du maniement des fonds, soit qui reviennent à leurs clients bénéficiaires des fonds.

Les taux ont été revus en juillet 2021. Ils ont été ajustés en passant de 0,75 % à 0,30 %, sauf pour les administrateurs et mandataires judiciaires (AJMJ), le ministre des Finances ayant souhaité ne pas procéder à cette baisse de 0,75 % à 0,30 % le temps que soient trouvées les ressources

complémentaires qui permettront le financement du fonds de financement des dossiers impécunieux. C'est un autre point de suivi que votre Commission a mis dans ses recommandations l'année dernière et que nous verrons ce matin.

La Direction générale a souhaité maintenir à 0,3 %, mis à part les AJMJ, les taux de rémunération des encours réglementés des consignations et des fonds en déshérence. Nous sommes dans un contexte économique qui a évolué et, qui est contrasté pour nos clientèles professions juridiques. Pour ce qui concerne les notaires nous assistons, depuis la moitié de l'année 2022 — et le mouvement se confirme en ce début d'année 2023 — à un resserrement du marché immobilier, qui est principalement lié à la hausse des taux des crédits immobiliers accordés aux ménages. Cela a un impact sur l'activité des offices.

Aujourd'hui, les professionnels disent que 2021 et 2022 ont été des années record. On était sur des transactions immobilières dans les logements anciens de l'ordre de 1,1 million à 1,2 million, ce qui était évidemment très exceptionnel. Nous revenons aujourd'hui à des niveaux plus habituels, avec des prévisions pour 2023 entre 950 000 et 980 000 transactions sur les logements anciens.

Nous retrouvons également cette évolution dans les encours réglementés des notaires, qui aujourd'hui sont à 45,3 milliards d'euros à fin avril, ce qui est exactement le niveau de l'encours que nous avions à la fin avril 2021. Nous avons donc un effet ajustement qui est indéniable.

En revanche, pour les AJMJ, nous sommes dans un contexte plus favorable à leur activité qui est lié à la reprise des procédures collectives. 2021 et 2022 avaient déjà permis de constater une augmentation des procédures collectives. Les premiers mois de 2023 nous le montrent aussi, même si, comme le disent les professionnels eux-mêmes, le niveau moyen des années 2013-2019 n'a pas encore été retrouvé. Ils pensent que ce sera le cas d'ici la fin de l'année 2023.

Voilà pour le contexte. Je laisse sans plus tarder Nathalie Tubiana compléter ce propos introductif.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Jérôme. Bonjour à toutes et à tous. Je donne quelques éléments complémentaires sur le taux de rémunération et sur son niveau, puis je reviendrai sur le niveau des dépôts des notaires à date.

Tout d'abord, concernant le taux de rémunération des dépôts, je pense qu'il est vraiment important de rappeler qu'il n'est pas lié à l'évolution des paramètres de marché, donc il ne repose pas sur des sous-jacents ou des composantes macroéconomiques. C'est un taux qui vise à couvrir les frais de manquement des fonds, donc il n'est pas du tout lié à l'évolution de l'économie.

Par ailleurs, le taux de rémunération versé aux professions juridiques est un paramètre clé pour la rentabilité et pour l'équilibre économique du bilan et du résultat, particulièrement ceux de la section générale. C'est un équilibre qui est tout d'abord permis par le caractère fixe du taux, qui permet donc de prévoir son niveau dans la durée, et aussi parce qu'on a construit, en face de ce taux fixe passif, un actif à taux fixe. C'est ce qui fait l'équilibre, bien sûr.

C'est un équilibre qui est aussi lié à son niveau. 0,3 %, c'était très cher pendant la période de taux négatifs, donc nous avons eu des années compliquées. Aujourd'hui, évidemment, dans un contexte de remontée des taux, c'est un taux beaucoup plus confortable et qui permet d'équilibrer le coût global du passif. Ça, c'était sur le taux de rémunération et son niveau.

Concernant la tendance à la baisse des dépôts des notaires, à fin avril, effectivement, nous sommes à 45,3 milliards d'euros mais nous nous situons dans une projection qui se situerait entre 44 et 46 milliards d'euros, puisque ce sont des dépôts très saisonnalisés. Nous sommes donc dans le cadrage central qui prévoit un encours moyen de 46 milliards d'euros sur l'année. Nous sommes donc bien dans l'épure du cadrage.

Évidemment, nous suivons tout cela de très près et nous pilotons et monitorons la trésorerie en conséquence en fonction du niveau des dépôts des notaires.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment pour cette prodigieuse concision et clarté. Du coup, je vais passer la parole à notre rapporteure, Anne-Laurence, pour compléter avec les discussions qui ont eu lieu en Comité.

Mme Petel :

Sur les discussions en Comité, je passe rapidement, mais nous avons déjà le petit article du code monétaire et financier qui rappelle que ces taux et le mode de calcul des intérêts des comptes de dépôts sont une décision du

Directeur général prise sur avis de la Commission de surveillance, revêtue évidemment de l'approbation du ministre chargé de l'économie.

On vient de le dire, la rémunération des dépôts réglementés et des consignations est globalement fixée à 0,3 % depuis le 1er juillet 2021, qui était la date de la dernière modification, sauf pour les AJMJ qui sont encore à 0,75 % et pour lesquels on aura une modification au projet de loi de finances 2024.

En l'absence de modification des taux en 2022 et 2023, pour la Commission de surveillance, l'exercice consiste à évaluer la pertinence de la rémunération d'une part substantielle du passif de la section générale (43 %) pour une charge d'intérêt globale de 255 millions d'euros à fin 2022.

Le Comité a relevé plusieurs points. Il a d'abord relevé que la rémunération à 0,3 %, qui pouvait sembler élevée encore l'année dernière en fonction des taux, est désormais basse par rapport aux conditions de marché. Le taux doit moins s'analyser par rapport à ces conditions de marché que par rapport au coût de manquement des fonds que ce taux vient rémunérer, mais Nathalie vient juste de le dire, notamment pour les notaires. La stabilité de ces taux fait aussi partie de l'équilibre du modèle économique de la section générale et de la stabilité de son bilan.

Compte tenu des difficultés du marché immobilier, qui est la problématique qui nous concerne, le CAR a souhaité avoir des éléments à date concernant les dépôts des notaires et savoir si tout était bien aligné avec les prévisions de la PFP, ce qui semble être le cas, et les anticipations d'évolutions des transactions. Ce qui nous a préoccupés, c'étaient effectivement ces évolutions.

Seule la rémunération des AJMJ est fixée à 0,75 %. Cette rémunération permet d'abonder le fonds de financement des dossiers impécunieux. Je rappelle qu'un dossier est impécunieux lorsque la réalisation de l'actif de l'entreprise en liquidation ne permet pas de les rémunérer. On doit baisser ce taux à 0,3 %, mais c'est suspendu à la mise au point d'une solution qui permettrait de venir rémunérer ces dossiers impécunieux.

Le groupe de travail qui est constitué à ce sujet avance vers une solution qui serait une taxe supplémentaire, un prélèvement supplémentaire sur les encaissements sur les liquidations. C'est le projet de loi de finances 2024 qui viendra faire entrer dans la norme cette nouvelle solution.

Le CAR a demandé des éléments complémentaires sur le coût analytique de manquement des fonds par les notaires, évalué lors de la création de la Banque des Territoires autour de 0,4 %. Cela avait été relevé par Béatrice. Moi, je n'avais pas relevé ce point. Ces éléments ont été transmis post-CAR et mettent en évidence un coût de 0,2 % à 0,25 %.

Le CAR a eu un échange à propos de l'audit et de son rapport de mission sur l'évaluation de la convention partenariale avec le Conseil supérieur du notariat. Nous ne l'avons pas reçu le 31 mars, mais le 21. Vous l'avez dans vos boîtes. Il en ressort que la nouvelle convention avec le Conseil supérieur du notariat 2023-2026, qui avait déjà été signée au moment de l'audit, va dans le sens d'un renforcement du suivi des interventions de la Caisse des Dépôts en faveur du Conseil supérieur du notariat.

Nous avons relevé plusieurs points dans cet audit et nous en avons parlé, notamment des points d'attention concernant :

- le respect du principe de cofinancement, en plafonnant ce cofinancement à 50 % maximum ;
 - l'explicitation dans les documents opérationnels des objectifs poursuivis par la Caisse des Dépôts ;
 - le renforcement du dispositif de reporting et de pilotage.
- Il y a toute une série de recommandations qui sont beaucoup plus nombreuses.

En conclusion, le CAR a pris acte de la stabilité des taux de rémunération et du fait que les professionnels concernés dans les négociations n'ont pas fait remonter de demande de réévaluation. Comme cela a une incidence sur l'équilibre de la section générale, comme le disait Nathalie, c'est important de le mentionner.

Le processus d'ajustement de la rémunération des AJMJ et de refonte de l'amendement du financement du fonds des dossiers impécunieux au PLF 2024 reste un point d'attention, donc il faudra surveiller ce qui est intégré au PLF 2024.

Au regard de l'effondrement des transactions immobilières, l'évolution des dépôts des notaires pourrait constituer un point d'attention dans le cadre de l'examen de la PFP en septembre prochain.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci, M. le Président. J'ai juste une observation qui est plus une observation de méthode que de fond à propos de l'audit qui a été évoqué ici, notamment à l'attention des nouveaux collègues de la Commission de surveillance. C'est un audit que la Commission de surveillance a

diligenté de sa propre initiative en référence à un article de notre règlement intérieur qui nous permet de le faire. À ma connaissance, c'est la première fois que nous l'utilisons. Nous sommes partis du principe que ce genre de chose ne s'use que si l'on ne s'en sert pas, donc nous avions souhaité, avec Jérôme Bascher notamment, qu'il y ait un audit sur ce sujet.

Il est intervenu à un moment qui n'est pas idéal. On le savait. Pour autant, comme il est dit dans le rapport, malgré ce contexte moyennement favorable, on en tire un certain nombre d'enseignements qui mériteront d'être suivis. Au-delà de cet exemple, je me permets d'appeler l'attention de tous nos collègues sur cette faculté, qui naturellement dans l'esprit de notre règlement intérieur n'a pas vocation à être démultipliée à l'infini, mais qui fait quand même partie des instruments dont dispose notre Commission. Je pense donc qu'il est bien que nous en soyons tous conscients et, le cas échéant, acteurs.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Tu as tout à fait raison. Je tiens à signaler qu'il a été utilisé une deuxième fois sur l'empreinte territoriale de la Banque des Territoires. En ce moment, il y a un cadrage de la mission qui sera lancée, à la suite d'une Commission de surveillance, non pas la dernière mais la précédente, il me semble.

Y a-t-il d'autres points de réflexion sur cet avis qui s'apparente davantage à un avis de constat qu'autre chose ? Je propose que nous continuions à progresser dans notre ordre du jour sur les deux points suivants, qui vont probablement susciter plus de discussions que celui-ci. Merci beaucoup à Nathalie et à Jérôme.

4— Rapport du CNR à la CS comprenant notamment l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de sa pratique, l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, la délibération relative à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons au rapport du CNR à la Commission de surveillance, comprenant notamment l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de sa pratique, l'approbation de l'enveloppe globale annuelle de rémunération des preneurs de risques, la délibération relative à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes et l'avis concernant l'actualisation des mandats des dirigeants.

Nous avons Aurélie en présentiel avec nous pour présenter ce dossier avec Pierre Chevalier qui est en visio, dans les cinq à huit minutes imparties à la Direction générale.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Effectivement, nous allons faire cela à deux voix. Je vais vous parler de politique de rémunération, de preneurs de risques et d'égalité professionnelle. Pierre pourra compléter à distance sur les mandats des dirigeants, en tenant le timing imparti.

Sur la politique de rémunération, il convient évidemment de distinguer l'Établissement public et le Groupe.

S'agissant de l'Établissement public, le cadre qui régit la politique de rémunération n'a pas évolué. Je n'ai pas le temps d'entrer dans le détail, normalement vous avez tous les éléments dans le dossier.

L'élément nouveau est que nous avons, en 2022, généralisé la part variable individuelle. Tous les collaborateurs de l'Établissement public en bénéficient désormais. Il y avait jusqu'alors des parts variables collectives, qui ont donc disparu. Cette part variable, qui s'ajoute évidemment à une rémunération fixe, s'échelonne entre 4 % et 12 % pour les collaborateurs, et davantage évidemment pour les cadres dirigeants qui ont plutôt des parts variables de 20 % ou 25 %.

Je dis simplement un mot pour indiquer que l'année 2022, dans l'Établissement public, a été quand même une année assez atypique en raison du contexte de très forte inflation, qui a amené la Direction générale à prendre des mesures significatives de soutien au pouvoir d'achat, avec une mesure générale d'augmentation de 3,5 % adossée à l'augmentation de la valeur du point d'indice dans la fonction publique, ainsi que le versement de primes de partage de la valeur et d'un supplément d'intéressement qui a été versé en juin 2022. Nous ouvrons à nouveau

cette année des négociations sur cette question du pouvoir d'achat.

La principale évolution concerne le Groupe. Vous savez qu'il existe une doctrine de rémunération groupe qui s'applique d'une part aux dirigeants de l'Établissement public, au Directeur général, aux membres du Comex et aux cadres dirigeants, et d'autre part aux mandataires sociaux exécutifs de La Poste et des entités du périmètre social. Cette doctrine prévoit que la rémunération brute annuelle des personnes qui y sont soumises ne peut excéder 450 000 euros.

Nous souhaitons, pour tenir compte du contexte concurrentiel dans lequel évoluent certaines de ces entités, adapter cette doctrine pour prévoir que le plafonnement ne s'applique pas aux mandataires sociaux exécutifs des entités dont le capital est partagé avec un ou plusieurs actionnaires privés qui détiennent plus de 5 % du capital, ce qui concernerait à l'heure actuelle l'cade, La Compagnie des Alpes et Transdev.

Dans ces entités, les éléments de rémunération des mandataires sociaux exécutifs seraient déterminés par les organes de gouvernance de ces sociétés au regard des pratiques du secteur et des enjeux d'attractivité, donc évidemment, la Caisse des Dépôts serait amenée à se prononcer sur les niveaux de rémunération dans le cadre de son rôle d'actionnaire lors des séances de conseil d'administration ou de conseil de surveillance prévues à cet effet, et elle en rendrait compte évidemment devant la Commission de surveillance.

Voilà pour la politique de rémunération. Sur les preneurs de risques, comme vous le savez, l'article 130 du décret du 5 février 2020 a fixé à la Caisse des Dépôts de nouvelles obligations en la matière. Cet article prévoit en premier lieu que la Commission de surveillance doit approuver chaque année, ex ante, la rémunération des preneurs de risques de l'Établissement public. Il prévoit en second lieu qu'à partir d'un certain seuil de rémunération variable versée à ces preneurs de risques, une fraction de celle-ci est reportée sur une durée d'au moins trois ans. Il prévoit enfin que le versement effectif de cette part variable différée doit tenir compte de la situation financière de la Caisse des Dépôts.

Nous avons travaillé à la mise en œuvre de cette nouvelle réglementation. Pour arrêter la liste des preneurs de risques de la Caisse des Dépôts, nous nous sommes appuyés sur les critères de droit commun et les neuf catégories définies par la réglementation communautaire. Nous vous proposons une liste de 53 preneurs de risques au sein de l'Établissement public, dont l'enveloppe de rémunération est soumise aujourd'hui à votre approbation. Pour ce qui est de l'étalement de la rémunération variable des preneurs de risques, nous vous proposons de retenir le seuil de déclenchement de droit commun qui est de 50 000 euros de rémunération variable perçue. Il faudra recueillir l'avis de l'ACPR sur ce seuil, comme le prévoit le décret, pour que vous puissiez ensuite en décider. Nous vous proposons par ailleurs que le report du versement d'une fraction de la rémunération variable s'effectue sur trois ans, donc que la fraction de la rémunération variable versée en année N au titre de l'année N-1 soit reportée sur les années N+1 à N+3, comme le permet le décret de 2020, avec les proportions suivantes : 60 % la première année, puis 20 %, 10 % et 10 %, ce qui correspond aux pratiques de place.

Nous allons mettre en place un groupe de travail au sein de l'Établissement public qui va associer l'ensemble des directions compétentes, à savoir la Direction des risques, la Direction des finances et la Direction juridique, en plus de la DRH, avec pour mission de définir les modalités de la politique d'ajustement ex post des rémunérations variables des preneurs de risques. Nous vous proposons de revenir vers vous à ce sujet lors du prochain CNR qui se tiendra en octobre.

Pour finir sur l'égalité professionnelle, je veux juste souligner le fait que des progrès notables ont encore été faits sur ce sujet au cours de l'année 2022, que ce soit en termes de déroulement de carrière pour les femmes ou d'accès aux fonctions à responsabilité. Vous le savez, il y avait 36 % de femmes au Comex en 2021, il y en avait 45 % en 2022, et désormais 50 %.

Nous retrouvons ces mêmes tendances à tous les niveaux de l'Établissement public, pour les fonctionnaires comme pour les salariés, puisque le taux de femmes promues est supérieur au taux de femmes promouvables. Si on raisonne en termes de grade ou de qualification, on constate qu'il y a toujours un plafond de verre, mais que le plafond de verre se décale progressivement. Aujourd'hui, par exemple, le grade des administrateurs de l'État est paritaire au sein de l'Établissement public.

Ce qui est vrai en termes de déroulement de carrière est vrai aussi en termes d'égalité salariale, puisqu'on constate que le rythme de progression des rémunérations, toutes catégories confondues, est plus élevé pour les femmes que pour les hommes, donc progressivement, chaque année, l'écart se réduit. Pour les cadres dirigeants, par exemple, à l'issue de la dernière campagne salariale qui a eu lieu début 2023, l'écart qui s'établissait environ à 9 000 euros bruts annuels a été réduit de 5 %.

En 2022, il y a eu quelques réalisations et événements notables. Un e-learning sur le sexisme ordinaire a été suivi par 92 % des collaborateurs de l'Établissement public, et il y a eu surtout la signature d'un quatrième avenant à l'accord égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, qui est un avenant très ambitieux qui prévoit notamment que nous engagions dès cette année, conformément d'ailleurs à une recommandation qu'avait faite la Commission de surveillance, la démarche de labellisation « égalité » par l'AFNOR.

J'ajoute juste un dernier mot pour vous dire que sur ces questions d'égalité professionnelle, et s'agissant cette fois-ci du Groupe et donc des filiales, quatre femmes sont à l'heure actuelle à la tête de filiales du périmètre social, à savoir CDC Habitat, CDC Biodiversité, STOA et Novethic, et deux femmes vont être nommées avant la fin du premier semestre à la tête de la Société forestière et de CDC Croissance.

Je passe la parole à Pierre.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Je dois informer votre Commission de l'état des lieux des nominations des dirigeants Caisse des Dépôts et Groupe, ainsi que d'un état des lieux des différentes évolutions des mandats qui sont détenus par les administrateurs, tout cela en vertu de l'article 61 du règlement intérieur.

Il vous a été adressé un tableau, déjà examiné dans le cadre de votre CNR, qui dresse un état des lieux sur une année et qui tague en rouge les dernières évolutions

concernant les nominations des membres du Comex, des présidents et des directeurs généraux des filiales que contrôle l'Établissement public au sens du Code de commerce, c'est-à-dire en contrôle conjoint ou contrôle exclusif, ou des sociétés sur lesquelles l'Établissement public exerce une influence notable.

Dans ce tableau, est également présentée annuellement une situation des mandats sociaux exercés par les mêmes, et des mandats qui sont confiés à nos administrateurs dans des sociétés dites stratégiques, c'est-à-dire celles qui sont pilotées par GPS et celles qui sont suivies par la Banque des Territoires chaque fois que le montant de notre investissement dépasse 50 millions d'euros. Vous avez également, à la fin de ce tableau, la situation des mandats exercés dans les sociétés cotées.

Pour les nouveaux arrivants à la Commission de surveillance, je me permets juste de rappeler très brièvement le processus de désignation de nos administrateurs. Chaque dossier de candidature est instruit par les directions concernées et on s'assure à chaque fois du respect des règles concernant la parité, le cumul des mandats et l'absence de conflit d'intérêts. Les dossiers sont ensuite rapportés et présentés au Comité des mandats, qui délibère. À la suite de ces délibérations, chaque administrateur reçoit une formation qui lui permet d'exercer sa mission dans la société auprès de laquelle il a été désigné.

Le dernier point concerne la gestion de ces situations de la vie sociale de nos administrateurs. Nous avons également un outil de gestion avec quelques éléments statistiques qui vous ont été adressés, ce qui permet d'avoir une vision à date de la façon dont on pilote la situation des mandats exercés dans ces sociétés. Cet outil a été construit et est piloté au jour le jour par la Caisse des Dépôts.

Voilà pour cet état des lieux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vous propose de passer la parole à nos rapporteurs.

M. Duverne :

Merci, Président. Le premier sujet est la nomination et le suivi des mandats. Le CNR a noté que compte tenu du renouvellement récent du Directeur général et du changement d'organisation qu'il a mis en œuvre dans les semaines qui ont suivi ce renouvellement, on pouvait s'attendre à une assez grande stabilité des équipes dirigeantes de l'Établissement public dans les deux à trois prochaines années.

Éric nous a signalé deux mouvements à prévoir, à savoir :

- le remplacement de Michel Yahiel, en charge des politiques sociales, qui doit prendre sa retraite début 2024, pour lequel un successeur est recherché qui pourrait prendre ses fonctions à la rentrée, avec dans son agenda une réflexion sur l'organisation de la supervision des actifs des régimes de retraite gérés par les partenaires sociaux et du Fonds de réserve des retraites, dont Eric Lombard est Président du directoire ;
- la succession en 2024 du PDG de La Poste, qui est nommé par décret en Conseil des ministres, mais pour laquelle il est possible que le Directeur général de la Caisse des Dépôts ait une petite influence.

Le CNR a noté avec intérêt l'organisation de comités « relève » concernant le Comex et les cadres dirigeants (200 personnes) à un rythme bisannuel pour l'Établissement public, présidés par le Directeur général, lors desquels sont examinés les plans de succession d'urgence à 6 mois et 2 ans, de façon collégiale avec le Comex pour les cadres dirigeants, avec le souhait d'encourager la mobilité entre directions. Le Comité a souhaité l'organisation d'un échange confidentiel avec le Directeur général dans le cadre du CNR concernant les plans de succession notamment du Comex et des filiales au cours de l'année 2023.

Le CNR a posé la question de l'opportunité d'aller vers une évaluation à 360 degrés des cadres dirigeants qui accélérerait le développement d'une culture de feedback et permettrait d'objectiver le dialogue managérial lors de la fixation des rémunérations variables (PVO). Le Directeur général a indiqué qu'il voulait lancer la saison 2 de l'exercice « Grandissons ensemble », qui a pour objet de travailler sur les comportements pour être plus efficace dans le travail collectif et de sortir complètement de la culture de l'« évitement convivial ». Il a indiqué que le « 360 » pourrait faire partie de cette saison, sans s'engager formellement sur ce point.

Le deuxième thème est l'adoption des principes généraux de la politique de rémunération et l'approbation de la pratique. Aurélie Robineau-Israël a indiqué qu'aucune évolution n'avait eu lieu en ce qui concerne l'Établissement public en 2022, en dehors des aménagements liés à l'augmentation de l'inflation qu'elle a mentionnés. Pour 2023, une concertation avec les organisations syndicales est prévue avant l'été.

S'agissant de la rémunération variable sur objectifs, la Direction générale a indiqué que la moyenne d'attribution se situait désormais à 95 % au lieu de près de 100 % il y a quelques années, une attribution inférieure à 90 % étant un signal fort de sous-performance. Le Comité a souhaité que cette moyenne de 95 % soit également la cible pour le Comex.

Le Comité a également exprimé le souhait que la part variable de la rémunération des cadres dirigeants de l'Établissement public, qui est actuellement comprise entre 20 % et 25 % du fixe, augmente pour les personnes nouvellement nommées.

Pour ce qui concerne les éléments de rémunération des mandataires sociaux exécutifs des entités du périmètre social dont le capital est codétenu par la Caisse des Dépôts et des actionnaires privés au-delà de 5 %, le Comité, conscient de ce que requièrent l'attraction et la rétention des talents, a demandé à la Direction générale de proposer une nouvelle politique de rémunération.

Ce qui était proposé au CNR était quelque chose d'un peu plus alambiqué, c'est pour cela que nous avons proposé d'aller au-delà et de dire que dès qu'il y a plus de 5 % d'actionnaires extérieurs, nous souhaitons une nouvelle politique de rémunération qui confie aux conseils d'administration de ces filiales et participations stratégiques le soin de fixer la rémunération des dirigeants. À charge pour la Direction générale de rendre compte annuellement de son vote à la Commission de surveillance. Cette nouvelle proposition est soumise à l'approbation de la Commission de surveillance de ce jour. En ce qui concerne les preneurs de risques, qui constituent le troisième sujet, le Comité s'est penché pour la première fois sur le sujet des rémunérations des

preneurs de risques et des personnes chargées du contrôle des risques. C'est une réglementation bancaire qui fait suite à la crise de 2008, destinée à mieux aligner les intérêts des preneurs de risques avec ceux de leur entreprise en les associant aux conséquences financières des décisions prises qui s'étalent sur plusieurs années.

La Commission de surveillance doit se prononcer ex ante sur les critères à retenir pour faire la liste de ces personnes, sur les seuils de rémunération à partir desquels les personnes sont incluses dans la liste, la proportion de rémunération variable différée, la durée d'étalement, les pourcentages délivrés chaque année et la rémunération maximum de chacune des personnes concernées.

Je ne vais pas revenir sur ce que vous a expliqué Aurélie. Je vais dire que le CNR vous propose de valider tous ces éléments, y compris la liste des 53 personnes, mais le Comité a considéré qu'un élément essentiel manquait au dossier. Il a été évoqué par Aurélie. Il s'agit de la description des conditions à remplir pour que la partie différée soit versée, puisque l'esprit de cette réglementation est que si l'on diffère, ce n'est pas toujours versé. Je rappelle donc dans mon rapport l'article 130 du décret du 5 février 2020, que je ne vais pas rappeler ici.

La Direction générale a indiqué qu'un groupe de travail allait être créé sur le sujet. Nous avons donc demandé à la Direction que ce sujet soit rapporté au CNR du 12 octobre de façon à ce que la rémunération différée des preneurs de risques s'applique dès 2024, après information des partenaires sociaux et des intéressés.

En ce qui concerne le dernier sujet, qui est la délibération relative à la politique de la Caisse des Dépôts en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés, agents et entre les hommes et les femmes, le Comité a noté avec satisfaction les progrès réalisés et le fait que le sujet de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes soit un axe transversal du plan triennal de développement des compétences. Il a aussi noté les efforts faits sur l'égalité des rémunérations, avec une réduction de l'écart de 5 %.

Le Comité a mis l'accent sur deux points :

- le fait que les femmes sont encore sous-représentées dans les mandats d'administrateur, et le Directeur général a indiqué qu'il présidait le Comité des mandats et qu'il portait une attention toute particulière à ce point, le Comité a donc souhaité être tenu au courant des progrès sur ce point ;
- le fait que les femmes sont encore sous-représentées dans les dirigeants de filiale, en notant que l'influence du Directeur général était réduite pour les filiales de La Poste et de Bpifrance, mais que parmi les 19 filiales pour lesquelles le pouvoir de nomination appartenait au Directeur général, 6 étaient dirigées par des femmes, soit 31,5 %.

Le Comité a souhaité que le Directeur général se fixe l'objectif de parvenir rapidement — et il nous dira en combien d'années — à 40 % de femmes, et rende compte à la Commission de surveillance des progrès constatés. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. Avant de passer la parole au Président du Comité, il y a trois points qui me paraissent très importants pour la Commission.

Le premier est que je pense que nous avons besoin d'avoir un véritable échange sur la politique de rémunération, parce que c'est un changement important sur un sujet qui a fait l'objet de discussions antérieures assez conséquentes. Je pense qu'il faut être sûr que nous soyons tous à l'aise avec ce qui est proposé par le Comité, qui n'est pas ce qui était initialement proposé par la Direction. Il y a eu une évolution dans la discussion en Comité, comme Denis l'a rappelé.

Le deuxième point est l'importance, à mon sens, des revues à 360 pour les cadres dirigeants, puisque c'est très lié à la PVO et à la part variable, et en tout cas à l'idée d'objectiver la part variable et de faire entrer une culture du management un peu différente, ce qui était au cœur de « Grandissons ensemble ».

Le troisième point est un sujet que le Comité n'a pas eu le temps d'évoquer et sur lequel le Comité, sous le contrôle de son Président, sera amené à faire une séance différente. Il y avait une enquête de satisfaction des personnels et une partie du Comité devait y être dédiée. La conversation et les échanges ont été tellement denses que nous n'y sommes pas arrivés. Il me semble absolument essentiel que cette partie soit traitée dans un autre Comité des rémunérations à fixer entre temps selon les modalités fixées par son Président. C'est pour que chacun soit bien conscient que cette question n'est pas évacuée du tout. Elle est juste repoussée à l'ordre du jour. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je ne reviens pas sur le rapport de Denis, qui était évidemment très fidèle à nos échanges. Je ferai trois remarques. Je veux d'abord rappeler que c'est la première fois que ce Comité se réunit avec un représentant du personnel. C'est une question qui avait été soulevée dans le précédent mandat de notre commission et nous avions été tous plutôt d'avis à l'époque que c'était une évolution souhaitable. L'audit de la Commission de surveillance a permis que cette situation soit désormais en place. Je crois que nous ne pouvons, les uns et les autres, que nous en réjouir.

Ma deuxième observation est que je voudrais souligner le caractère très confiant, très ouvert des échanges que nous avons eus. Ce n'est pas une surprise, puisque c'est conforme à la philosophie de nos échanges, mais c'est particulièrement important sur ces sujets et je remercie tous ceux qui se sont prêtés à ces échanges.

Troisièmement, sans revenir sur ce que vous avez dit l'un et l'autre, ces sujets s'inscrivent dans un contexte très nouveau dont je voudrais souligner pour ma part deux caractéristiques majeures.

D'abord, pour le groupe Caisse des Dépôts comme pour tous les employeurs, il y a un sujet d'attractivité et de fidélisation des collaborateurs qui est très important. Il touche évidemment certaines filières plus que d'autres. Nous les connaissons bien. Ce sont des filières sur lesquelles il y a une demande forte, telles que l'informatique et l'audit notamment. C'est un point qui mérite que nous soyons vigilants aussi sur la manière dont on va traiter ces collaborateurs. On est déjà en train d'assouplir, de fait, les conditions de leur recrutement. Il est important qu'on le dise et qu'on le suive.

Deuxièmement, et cela rejoint plus le sujet fondamental évoqué il y a un instant par Alexandre, sur ce sujet comme sur tous les autres, il y a un bon équilibre au sein de ce

Groupe entre une certaine doctrine commune et la marge d'autonomie dont les filiales ont besoin dans la réalité de ce qu'elles sont, qui doit être éclairée par deux considérations.

Là aussi, sur l'attractivité il y a un principe de réalité. Si on voulait rester dans une vision un peu traditionnelle des conditions de rémunération des dirigeants de certaines filiales, on risquerait d'abord de ne pas trouver de candidat. Je pense donc qu'il est important d'assouplir le dispositif. Deuxièmement, il y a aussi l'idée que pour fidéliser certains collaborateurs, il convient de construire des carrières et des parcours à l'intérieur du Groupe. C'est aussi une piste qui me paraît importante.

Je souhaitais partager ces réflexions avec tout le monde. Merci beaucoup.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Yves. Jean ?

M. Janailiac :

Merci. Je ne résiste pas à la satisfaction de voir la doctrine de la Commission évoluer en ce qui concerne la rémunération des dirigeants de filiales dans lesquelles il y a des investisseurs privés, sujet que nous avions abordé il y a un an et sur lequel je me suis senti, à l'époque, très seul au sein de la Commission. C'était il y a un an, il y avait des évolutions électorales et j'ai compris, mais je pense qu'on est revenu à la raison en considérant qu'il faut effectivement s'adapter.

À ce titre, je pense qu'il ne faut pas faire n'importe quoi. Nous sommes quand même un grand groupe public et je souhaiterais que dans la politique de rémunération, on prévoie vraiment qu'il y ait un plan long term incentive (LTI) sur trois ans avec des objectifs précis, qui constitue un peu l'élément différenciant, que ce ne soit pas des reproductions des rémunérations actuelles avec un fixe et le bonus, mais qu'on ajoute cet élément. C'était d'ailleurs la raison de la discussion il y a un an, puisque le code Afp-Medef poussait à mettre en place un LTI sur lcadre, et nous n'arrivons pas à cadrer ce plan pluriannuel avec un plafond de rémunération annuel. Nous avons maintenant les outils pour mettre vraiment en place, pour ces trois sociétés, un plan incitatif à trois ans qui me paraît correspondre à ce qu'il se passe dans le monde extérieur.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Marc. Florence ?

Mme Parly :

J'ai évidemment beaucoup de questions que j'aimerais poser à Aurélie en direct, pour ne pas charger la Commission de surveillance. Il se trouve que je connais mal les statuts et l'état de la gestion des ressources humaines, mais je voudrais rebondir sur ce que Jean-Marc vient de dire. Cette mise en perspective était utile, mais je pense qu'il faut faire attention sur les sujets de part variable des cadres dirigeants parce que nous sommes tenus d'appliquer des règles qui s'imposent à nous.

Quand on est dans un système de plafonnement à 450 000 euros, modulo les exceptions qui viennent d'être proposées, je ne pense pas qu'on puisse dire que la bonne solution consiste à augmenter la part variable. On ne peut pas cumuler tous les problèmes. À partir du moment où les rémunérations ne sont pas les rémunérations de

marché, on ne peut pas en plus dire aux dirigeants que ce package global est subordonné à la réalisation d'objectifs, ce qui place le total complètement en décalage par rapport à la réalité des responsabilités qui sont exercées.

Je pense qu'il est bien d'aller dans le sens d'une augmentation de la part variable, c'est souhaitable, mais il y a quand même quelques cas — et chacun comprendra lesquels — qui nécessitent que nous soyons modérés dans nos approches.

La deuxième question cette fois-ci est beaucoup plus technique. Elle concerne la résorption des inégalités de rémunération entre les femmes et les hommes. On se félicite à raison que cet écart soit réduit de 5 %, mais j'avoue que je ne comprends pas quel est l'écart résiduel une fois ces progrès réalisés. Que reste-t-il à faire ?

Nous avons quelques éléments sur la situation des cadres, mais globalement, si on prend la totalité de la population de l'Établissement public, que reste-t-il à faire ? Au niveau du Groupe, que reste-t-il à faire ? Il ne faut pas simplement avoir une vision relative. Il faut aussi essayer de regarder le chemin qui reste à parcourir et s'interroger quant à savoir si, en continuant à ce rythme, il nous faudra dix, vingt ans, cinquante ans, cent ans pour résorber cet écart.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Florence. Jérôme ?

M. Bascher :

La rémunération est toujours un sujet très sensible en France. Jean-Marc Janailiac l'a rappelé à l'instant, l'année dernière il ne nous avait pas semblé opportun, politiquement, de changer un peu les choses. Moi, je me réjouis de l'évolution, je le dis aussi. Simplement, cela nécessite, et c'est bien le cas aujourd'hui, que le Directeur général de la Caisse des Dépôts n'hésite pas non plus à faire tomber les têtes dans la sciure. C'est extrêmement important.

La rémunération des dirigeants nécessite qu'il y ait bien une part de risque. Cela ne peut pas être « je suis rémunéré, et en même temps, après, j'ai encore un parachute doré, je reste dans la boîte, je retrouve un salaire très décent ». Si on a un risque, on est rémunéré pour le risque. Il ne s'agit pas d'être fonctionnaire et de retourner à la Cour des comptes, par exemple. Nous avons un vrai sujet. Il faut que la rémunération du risque soit une vraie rémunération du risque et des résultats obtenus. C'est cela, la règle.

Si on a quelque chose qui cultive parfois un peu trop l'entre-soi, ce n'est pas acceptable dans un grand établissement public. Voilà ce que je voulais dire.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jérôme. Je donne la parole à Marc.

M. Le Fur :

Je conçois ces évolutions. Je les conçois dans la mesure où on est sur un marché, donc pour un marché je voudrais avoir quelques éléments de comparaison, qui doivent justifier tout cela d'ailleurs, avec de grandes banques, etc. Je ne sais pas, je ne connais pas. Il serait bien que nous puissions avoir aussi un élément de justification de cette évolution.

Deuxièmement, est-il possible d'avoir des choses très simples comme le nombre de responsables de filiales qui sont au-dessus de 100 000 euros, de 200 000 euros, de façon à ce que nous ayons un peu une idée de cela ?

Troisièmement, j'ai souvenir d'un temps lointain où les collaborateurs de la Caisse des Dépôts étaient des fonctionnaires. Il en reste quelques-uns, il en reste même un certain nombre. Évidemment, ils ne peuvent pas se voir appliquer les mêmes règles sous le statut de la fonction publique. C'est le souvenir que j'ai, peut-être déjà lointain, mais ils ne peuvent pas se voir appliquer les mêmes règles, donc en fait il y a deux niveaux de salaire, si je comprends bien. Il y a les fonctionnaires et les non-fonctionnaires. On est totalement libre pour les non-fonctionnaires, mais pour les fonctionnaires on n'est pas totalement libre du niveau de rémunération.

Cela peut poser des problèmes, et d'ailleurs des problèmes de comparaison. Ils ne sont pas payés de la même façon, etc. Pourrions-nous y voir un peu plus clair ? Ce sont mes trois questions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à Emmanuelle, puis à la Direction. Je veux juste clarifier l'évolution qui est envisagée parce qu'il est important que chacun soit bien clair sur celle-ci. Le plafonnement et les règles existantes pour tout le groupe Caisse des Dépôts ne changent pas. Ils sont toujours soumis au plafond à 450 000 euros et ils sont soumis exactement aux mêmes règles qu'avant.

Les filiales, en ce qui concerne Bpifrance et La Poste, sont elles-mêmes directement soumises, par l'État coactionnaire, à la même règle. Si je schématise, ce n'est pas tant notre problème que celui de l'État qui directement, en tant qu'actionnaire, le fait dans le cadre de Bpifrance ou peut le faire dans le cadre de Bpifrance à travers l'APE, ou dans le cadre de La Poste, puisque c'est l'État qui nomme son président-directeur général.

Les filiales entièrement dans le giron de la Caisse des Dépôts, par exemple CDC Habitat, restent, de la même manière, soumises au plafond, etc. La seule distinction et le seul changement de cette doctrine concerne les filiales qui sont codétenues au-delà de 5 % avec un actionnaire privé. En l'occurrence, dans l'état actuel des choses, cela concerne principalement Icade, La Compagnie des Alpes et Transdev.

L'idée de cette évolution de doctrine répond à plusieurs impératifs et l'un de ces impératifs est que le Groupe évolue et que nous devons avoir une doctrine qui s'applique au fur et à mesure de l'évolution du Groupe et non pas une doctrine qui change à chaque fois que le Groupe doit évoluer. Si demain le Groupe achète avec un coactionnaire, et c'est le cas de plusieurs CDI en l'occurrence, il va y avoir d'autres organisations qui entrèrent ou qui n'entrèrent pas dans le périmètre.

Dans ces groupes codétenus avec des actionnaires privés, pour répondre à la question de Marc, il n'y a pas de fonctionnaire. Ce sont des groupes entièrement privés.

M. Le Fur :

Je parlais de l'intérieur de la Caisse des Dépôts.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

À l'intérieur de la Caisse des Dépôts, la doctrine ne change pas du tout. L'évolution qui est proposée à la

Commission de surveillance, c'est véritablement en ce qui concerne les filiales qui sont codétenues avec des investisseurs privés et qui sont entièrement dans le champ concurrentiel.

Emmanuelle ?

Mme Auriol :

Je voulais revenir sur l'égalité salariale hommes-femmes. Il faut quand même contrôler par les études. Les femmes sont plus diplômées que les hommes en moyenne, mais elles vont plutôt vers les lettres et la biologie et les hommes sont surreprésentés dans des disciplines où les salaires sont plus élevés. Il faut quand même contrôler. Le but n'est pas qu'il y ait une égalité par genre, je trouve que cela n'a pas de sens. Il faut une égalité, conditionnellement aux études, par genre. Ce n'est pas du tout pareil.

Nous n'avons pas d'informations là-dessus. Nous avons des statistiques comme cela, il y a des femmes et il y a des hommes, qui ne sont pas payés de la même façon, mais qu'ont-ils fait avant ? Les femmes font du droit, puisque 63 % des diplômés de droit sont des femmes, mais elles représentent 30 % des ingénieurs. Nous devons avoir cette information, à la Commission de surveillance. Sinon, nous allons dire des bêtises.

Mme Parly :

Il y a quand même aussi le fait qu'il y a 60 % de fonctionnaires, si je comprends bien, donc a priori, dans un système de rémunération de fonction publique il ne devrait pas y avoir d'écart de rémunération. Cela ne devrait pas exister.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Claude ?

Mme Nahon :

Je ferai juste deux remarques. D'abord, je veux soutenir la remarque de Florence sur la rémunération de la part variable des dirigeants, parce qu'elle est très importante et c'est un peu compliqué dans un certain nombre de cas. Deuxièmement, j'aimerais comprendre le seuil de 5 % dans les participations. Pourquoi pas 10 % ? Le diable est dans les détails.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Je pense que pour les commissaires surveillants qui n'ont pas participé à ce Comité, il y a des choses qui ne sont pas très claires. On parle effectivement de l'évolution de la rémunération de 3,5 % par rapport à l'inflation, mais cela n'a concerné que les salariés à l'indice. Je voudrais qu'on évite qu'il y ait des trous dans la raquette. Il y a quand même à peu près 400 salariés qui sont au forfait et qui n'ont donc pas vu leur rémunération augmenter de 3,5 % l'année passée.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Les 6 000 collaborateurs de la Caisse des Dépôts, quel que soit leur statut, ont eu 3,5 %.

Mme de Ketelaere :

Même ceux qui ont une rémunération forfaitaire ?

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, tous.

Mme de Ketelaere :

C'était l'un des éléments.

Sur les preneurs de risques, ce qui est un peu dommage, c'est que nous voyons des titres mais nous ne voyons pas cela avec le croisement des emplois repères, notamment les gestionnaires d'actifs. A la Caisse des Dépôts, l'ensemble des postes sont classifiés par emploi repère. Pour l'égalité hommes-femmes, ce qui est intéressant, c'est de comparer un chargé d'investissement homme à la Banque des Territoires par rapport à un chargé d'investissement femme à la Banque des Territoires, ayant le même âge et le même parcours. Il faut donc prendre une autre grille et croiser plusieurs variables pour y arriver. Sur l'égalité professionnelle, j'avais cru comprendre qu'on ne faisait que rattraper l'erreur de départ, c'est-à-dire que globalement l'inégalité apparaissait dès le recrutement, et qu'après on pédalait pour essayer de rattraper cela. C'est ce qui était, me semble-t-il, indiqué dans le dossier. J'aimerais bien avoir les éléments complémentaires par rapport à cela, pour éviter d'avoir des rattrapages à faire, c'est-à-dire en faisant en sorte, par emploi repère, dès le début, qu'il y ait une égalité hommes-femmes.

Je trouve que les 450 000 euros définis par la loi sont quelque chose d'assez bas et nous avions vu lors de la période précédente que ce n'était pas à nous de changer la loi, mais je pense qu'il y a des gens autour de la table dont c'est le rôle de dire que pour certains patrons, ce sont des rémunérations trop basses. Il faudrait bouger ce plafond.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci.

M. Fourcail :

Je voulais juste ajouter des éléments sur les points qui ont été mentionnés. Sur les augmentations, il faut faire aussi très attention à l'impact que cela aura en termes de mobilité dans le Groupe. Le Groupe est mouvant, l'actionariat est mouvant, donc si on commence à lâcher du lest à un endroit pour de bonnes raisons, il ne faudrait pas qu'après cela se mette un peu partout, y compris pour les nouveaux entrants.

Nous en avons un peu parlé lors de la Commission. Il y a certains postes pour lesquels nous sommes obligés de lâcher un peu au niveau de la rémunération, avec la problématique entre les nouveaux entrants et ceux qui sont déjà en poste depuis quelques années.

Il y a un autre point sur lequel je voulais revenir et que nous avions évoqué en Commission sur les preneurs de risques. On parlait des gérants. Les gérants, qui devaient être dans la catégorie 3, si je me souviens bien, disparaissent totalement. Y a-t-il une raison particulière ou pas ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à la Direction générale pour offrir des réponses à ces questions, si possible brièvement

parce que nous avons pris un peu de retard sur l'ordre du jour. Il y a un élément que je voudrais ajouter parce qu'il fait partie de la discussion et qui est lié à ce commentaire qu'a fait Florence sur les PVO.

La proposition du Comité sur les PVO a été faite en prenant en compte et en regardant les rémunérations des dirigeants. Ce que je veux dire par là, c'est que cette proposition pose un problème pour les dirigeants qui sont au plafond, PVO plus part fixe, et qu'en l'occurrence, c'est une très petite minorité d'entre eux.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a une personne

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

La réalité, c'est qu'il y a une personne. C'est-à-dire que pour tous les autres, il y a de la marge aujourd'hui entre le plafond et le PVO plus part fixe. La question est la suivante. Dans une évolution, qu'est-ce qui devrait augmenter le plus ? Du coup, la proposition du Comité serait différente si par exemple tous les membres du Comex étaient au plafond, auquel cas cela n'aurait pas de sens parce que cela reviendrait à « réduire » la part fixe pour augmenter la PVO, ce qui n'était pas l'intention.

Il faut être très clair sur le fait que cette proposition est faite au regard des chiffres précis qui ont été fournis sur la rémunération des dirigeants, ce qui laisse une marge de manœuvre prospective, à part pour l'un d'entre eux, au-delà du Directeur général.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ai renoncé au variable.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Oui, mais tu es au plafond, sur la part fixe. Sinon, il y a un autre dirigeant qui y est, part variable plus part fixe.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais peut-être quelques commentaires avant de passer la parole à Aurélie. D'abord, il y a une erreur dans le dossier qui a été remis au Comité sur le mandat du président-directeur général de La Poste, qui est renouvelable en 2025.

Après, je vais revenir sur deux ou trois questions, notamment la question posée par Marc Le Fur. S'agissant de la comparaison au marché, les salaires dans les entreprises cotées sont publics. Pour le dire très simplement, vous savez que la politique de la Caisse des Dépôts quand nous sommes actionnaire est de voter contre les rémunérations supérieures à 5 millions d'euros. On peut débattre de ce seuil. La réalité est qu'il préexistait à mon arrivée, que je ne vais en tout cas pas le monter et que je ne l'ai pas baissé non plus, donc il est toujours à 5 millions d'euros. Nous votons contre beaucoup de résolutions dans beaucoup de sociétés dont les dirigeants, notamment les banques, sont au-dessus de ce seuil. Je n'ai pas la moyenne des dirigeants bancaires, mais à mon avis ils sont entre 4 et 5 millions d'euros. L'écart est donc de 1 à 10.

Après, si on regarde l'écart entre les ministres, qui exercent des responsabilités encore plus éminentes, on est dans un autre monde, me semble-t-il, quand on est dans une responsabilité publique. J'entends ce que dit Béatrice, mais je considère que pour une responsabilité publique, ce sont des rémunérations élevées. Après, c'est de toute façon au gouvernement d'en décider. C'est par décret, donc c'est le gouvernement qui en décide, mais nous ne participons pas au débat.

Nous considérons, en termes de gestion, que l'Établissement public Caisse des Dépôts doit obéir aussi à certaines règles du privé. Du coup, il y a une harmonie, pour les dirigeants, entre la rémunération des dirigeants fonctionnaires et celle des dirigeants non-fonctionnaires. Si on regarde le Comité exécutif de la Caisse des Dépôts, l'échelle de rémunération entre les responsables du Comité exécutif dépend de leur ancienneté, de leurs responsabilités.

M. Le Fur :

L'administration admet-elle cela, même pour des détachés ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est la rémunération versée par la Caisse des Dépôts. Après, quand le fonctionnaire revient dans son corps d'origine, il retrouve sa rémunération. Oui, l'administration l'admet et le sait. Pour le coup, autant vis-à-vis du privé nous avons un inconvénient, autant vis-à-vis du public nous avons un avantage comparatif qui est que le fonctionnaire qui nous rejoint sait qu'il sera, a priori, un peu mieux payé. Ils sont tous excellents, mais disons que cela nous permet plus facilement d'avoir un élément de choix pour ceux qui nous rejoignent, puisque nous sommes attractifs pour la fonction publique.

M. Le Fur :

Il fut un temps où les administrations qui autorisaient les détachements toléraient une augmentation, mais dans des marges très plafonnées. Cela valait pour le détachement, cela ne valait pas pour la disponibilité.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Aujourd'hui, il n'y a plus de lien.

Concernant le nombre de rémunérations, je pense que nous pourrions vous donner le tableau. Il y a peut-être d'autres sujets sur lesquels Aurélie pourrait compléter très brièvement, notamment les 5 %.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Je dis juste un mot sur la rémunération des fonctionnaires. Vous connaissez le principe. Il y a un traitement indiciaire qui est fondé sur le point d'indice, et le point d'indice évolue soit du fait des déroulements de carrière, des échelons, changements de grade ou changements de corps, soit parce qu'il y a une mesure générale de revalorisation du point d'indice. C'est de plus en plus rare, mais dans ce contexte il y en a eu une l'an dernier. Il y en aura peut-être une cette année.

Le traitement indiciaire est le même pour les fonctionnaires de la Caisse des Dépôts que pour les fonctionnaires de l'État. Après, il y a une part indemnitaire. À la Caisse des Dépôts, c'est ce qu'on appelle la prime de fonction et de technicité. Pour le coup, cette part indemnitaire est, en proportion, plus élevée au sein de la Caisse des Dépôts qu'elle ne l'est dans la fonction publique de l'État, même si dans la fonction publique de l'État cela varie beaucoup également. En moyenne, elle représente 40 % de la rémunération totale du fonctionnaire.

Après, nous avons une part variable, ce qui est plutôt une spécificité puisqu'à ma connaissance cela n'existe pas encore partout au sein de la fonction publique de l'État, et c'est même plutôt une exception.

Les écarts salariaux entre les femmes et les hommes sont un sujet extrêmement compliqué qui mériterait que l'on y consacre une séance, mais il faut savoir que 80 % des écarts à la Caisse des Dépôts sont installés dès le recrutement, parce que les femmes sont beaucoup plus fonctionnaires, en proportion, que salariées de droit privé. Elles sont proportionnellement plus présentes dans les catégories C et B que dans la catégorie A. Elles sont plus présentes dans les filières moins rémunérées comme les ressources humaines que dans les filières plus rémunérées comme les finances, les risques ou le numérique.

En réalité, ce sont des faits objectifs et 80 % des écarts sont structurels. Là, la réponse n'est pas salariale. C'est la question de la mixité des métiers. Il faut qu'on aille chercher des femmes dans le secteur financier.

Après, il y a les écarts qui s'installent en cours de carrière à poste équivalent, parce que les femmes sont plus souvent à temps partiel, parce qu'elles s'arrêtent pour des congés maternité, et ce sont ceux-là que nous essayons de traiter avec des modèles assez sophistiqués, avec le cabinet Mercer. D'ailleurs, nous allons sans doute changer de modèle. Nous sommes saisis de situations individuelles et nous avons une enveloppe de masse salariale spécifique qui permet, au cas par cas, d'aller compenser des écarts de rémunération constatés.

Antoine, concernant les 5 % ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Dans la proposition initiale que nous avons faite au Comité, nous avons prévu un seuil plus élevé, à 33 % d'actionariat privé. Il nous a été demandé de simplifier les choses en distinguant finalement clairement les entités avec un capital exclusivement public et les entités dans lesquelles il y a des actionnaires privés.

C'est ce que nous envisagions de faire au départ et nous nous sommes retrouvés confrontés à des situations un peu particulières dans lesquelles il y avait des participations privées très minimes, par exemple avec une participation d'Icade au capital de CDC Habitat de l'ordre de 1 %, ou une participation d'Amundi au capital de la Société Forestière de l'ordre de 1,5 %.

Nous avons donc considéré que ce type de participation privée minime devait être neutralisé. C'est pour cela que nous l'avons neutralisée en prévoyant que dès lors que cela ne dépassait pas 5 %, on considérerait que c'était minime et donc que l'on traitait ces entités comme des entités à actionariat public.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je dirai deux choses pour conclure. La première est que cette doctrine a été discutée dans le CNR avec pour objectif, je le répète, de continuer à fonctionner et à être mise en œuvre quelle que soit l'évolution du Groupe. Du coup, nous voulions exclure des participations où il y avait, de façon symbolique, un autre actionnaire qui pouvait avoir une action mais qui rentrerait dans la doctrine, et qu'elle se concentre sur les actionnaires privés comme l'a dit Antoine.

C'est pour cela qu'objectivement, la règle de 30 % semblait avoir été construite autour du Groupe tel qu'il était en prenant la dernière filiale et en mettant le seuil juste en dessous. Il s'agissait donc de dire « plutôt que de construire la doctrine au regard de la façon dont le Groupe est construit, construisons la doctrine et le Groupe y répondra ».

Une deuxième chose, que Jérôme a dite et sur laquelle je le rejoins parfaitement, est que le revers de la médaille de cette doctrine en ce qui concerne son assouplissement est que l'actionnaire Caisse des Dépôts agisse comme un actionnaire parfaitement normal dans le cadre de ses participations. Cela veut dire LTI, cela veut dire clawback clause, donc cela veut dire une approche à des dirigeants de filiales qui soit cohérente, fondée sur la transparence envers la Commission de surveillance — c'est-à-dire que les votes faits par la Caisse des Dépôts actionnaire devraient être communiqués à la Commission de surveillance — et évidemment, construite autour de packages qui sont « alignés » avec les priorités de la Commission de surveillance en matière climatique, etc.

M. Duverne :

Sur ce thème précisément, dans les sociétés cotées, à l'initiative d'ailleurs à l'époque de Nicolas Sarkozy, les dirigeants ont dû abandonner le statut de salarié. Devrions-nous imposer cette règle pour ces filiales-là ? C'est-à-dire qu'on cesse d'être salarié, on n'est plus que mandataire social, ce qui fait qu'on devient effectivement révocable.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

La tradition qui s'applique dans beaucoup d'entreprises privées, comme tu le sais, c'est qu'il y a une suspension du contrat de travail, ce qui permet au collaborateur lorsqu'il cesse d'être mandataire social de retrouver son contrat de travail. Je considère qu'abandonner son contrat

de travail, quand on est dirigeant d'une grande entreprise avec des rémunérations élevées, est une contrepartie logique.

M. Duverne :

Je parlais uniquement des filiales qui répondent à cette exception que nous sommes en train d'introduire.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

On peut y réfléchir, effectivement. C'est vrai que le sujet n'a pas été évoqué.

M. Janailiac :

Je parle un peu d'expérience pour les trois, il n'y a pas de contrat de travail.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il faut que nous regardions le sujet.

J'en profite pour revenir sur les 40 % de femmes dirigeantes. La question du délai a été posée par Florence Parly. Le plus tôt sera le mieux. Vous avez constaté que les dernières nominations concernaient en très grande majorité des femmes.

Mme Parly :

En trouvez-vous ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a des cas où nous n'avons pas trouvé. Mais de façon générale, il est très rare que nous n'en trouvions pas

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour réitérer ce que je disais, il me paraît important qu'à l'avenir, dans les filiales concernées qui sortent du champ de l'exception, par exemple Transdev, s'il y avait un nouveau contrat signé avec un nouveau dirigeant, la Commission de surveillance s'attendrait à ce que le contrat réponde à toutes les exigences du privé, avec toutes les modalités contractuelles et les modalités de rémunération afférentes, puisqu'éventuellement, la « contrainte » de l'actionnaire Caisse des Dépôts ne serait plus là.

5— Délibération relative aux orientations stratégiques en matière de gestion de l'eau et d'économie circulaire (dont un focus sur la gestion des déchets)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions au dernier sujet parce que nous avons pris une demi-heure de retard. Nous avons toutes les équipes de la Direction régionale qui nous attendent, donc nous allons essayer d'avancer rapidement avec la délibération relative aux orientations stratégiques en matière de gestion de l'eau et d'économie circulaire. Je vais passer la parole à Antoine en lui demandant d'être le plus bref possible, et à Nathalie, puis à Jean-Yves Perrot, notre rapporteur.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Merci, M. le Président. Effectivement, nous allons faire cela à deux voix avec Nathalie. Nathalie va évoquer le secteur de l'eau et moi, celui de l'économie circulaire.

Au préalable, j'indique que même si ces deux sujets sont examinés sur le même point de l'ordre du jour, nous avons une approche assez différente entre les deux avec une ambition plus forte dans le domaine de l'eau et une volonté

d'avoir une vraie stratégie groupe globale dans ce secteur, alors que dans le domaine de l'économie circulaire, qui est extrêmement large, nous souhaitons cibler nos efforts dans certains domaines sur lesquels nous allons revenir, et notamment la valorisation énergétique des déchets.

Ceci étant dit, je passe la parole à Nathalie.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Antoine. Concernant l'eau, nous avons une bonne vision des enjeux, nous sommes déjà beaucoup mobilisés et depuis longtemps sur le secteur de l'eau. On parle beaucoup des enjeux de raréfaction de la ressource en eau à cause des épisodes de sécheresse, par exemple, ou même des inondations, mais il y a d'autres enjeux liés à ce secteur, qui sont principalement au nombre de deux.

Le premier concerne l'écosystème actuel, qui est peu lisible, qui est très morcelé et qui complexifie le parcours des collectivités pour identifier les projets de mise en place d'une gestion durable de la ressource en eau et pour les conduire et les financer. C'est vraiment un enjeu important.

Le second concerne plus les sujets d'infrastructures, sur lesquelles nous savons que nous avons un sous-investissement massif au regard de la vétusté des réseaux d'eau ou un retard important dans le recyclage et la réutilisation des eaux usées.

Face à ces enjeux, les entités du Groupe apportent déjà beaucoup de solutions qui sont mises en œuvre ou qui sont à l'étude. Je pense à la Banque des Territoires, dans un premier temps, qui a un plan très structuré. Kosta pourra répondre à vos questions à ce propos. Ce plan a pour objectif d'offrir un parcours client de bout en bout aux décideurs publics. Vous disposez d'une note qui vous décrit cet objectif de parcours de bout en bout. Il apporte des moyens financiers sous différentes formes, des crédits d'ingénierie pour aider les collectivités, des prêts et des investissements. La banque des territoires assure aussi un rôle d'animation de l'écosystème qui est centré sur le client collectivité.

D'autres entités du Groupe sont mobilisées sur ce secteur aussi. Antoine parlera de Suez, mais la CNR et des sociétés d'économie mixte interviennent également dans ce secteur sous différentes formes.

Je voudrais aussi parler un peu de la manière dont nous nous fixons des objectifs et dont nous pilotons notre stratégie et nos interventions dans ces domaines de l'eau et de l'économie circulaire. Toutes ces actions se traduisent par des mobilisations financières qui prennent différentes formes et qui constituent des indicateurs de moyens qui sont assortis dans certains cas de cibles et d'ailleurs aussi dans certains cas de cibles de plus en plus élevées. C'est ce que la Banque des Territoires souhaite faire en doublant le volume annuel d'Aqua prêts pour passer de 1 à 2 milliards d'euros sur les cinq années à venir. Suez s'est aussi fixé des objectifs importants dans son plan à moyen terme.

Nous avons aussi identifié des indicateurs de résultat pour mesurer l'impact de nos interventions, par exemple le nombre de mètres carrés d'eau économisés. Pour l'économie circulaire, nous avons des indicateurs sur le volume de déchets valorisés et le nombre d'emplois créés. Il nous faut désormais aussi fixer des cibles sur ces indicateurs, ce qui n'est pas encore le cas.

Pour faire court et en quelques mots, je terminerai à propos du cadre stratégique, pour rappeler qu'aujourd'hui il existe une politique biodiversité qui a été adoptée en décembre 2022.

Elle intègre déjà un principe général de sobriété dans l'utilisation des ressources naturelles, mais nous sommes en train de le renforcer et de l'élargir pour y intégrer justement des engagements et des cibles sur l'eau et sur l'économie circulaire, avec pour objectif d'avoir un socle commun de stratégie sur l'eau et l'économie circulaire au niveau de toutes les entités du Groupe et de pouvoir publier une nouvelle version de la politique biodiversité qui deviendrait une politique nature parce qu'elle serait élargie aux autres sujets liés à l'économie circulaire et à l'eau. Cette stratégie et cette politique seraient disponibles au cours du deuxième semestre.

Je repasse la parole à Antoine.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je fais un focus sur Suez rapidement pour préciser notre stratégie actionnariale. Cette stratégie a deux grandes composantes.

Une composante consiste à coopérer avec Suez pour que grâce à notre relation très forte avec Suez et notre présence au capital, Suez puisse nous aider dans le déploiement de notre stratégie groupe Caisse des Dépôts, notamment sur la construction de la plateforme et du parcours de bout en bout que nous sommes en train de mettre en place. Nous avons mis en place des échanges réguliers entre Suez et les équipes de la Banque des Territoires pour alimenter cette plateforme.

Par ailleurs, il s'agit de faciliter le déploiement des Aqua prêts en ayant une coordination entre les projets de Suez, par exemple à côté de Nice récemment sur Haliotis, et les prêts de la Banque des Territoires sur lesquels nous avons fait de très gros volumes d'Aqua prêts, sous le contrôle de la Banque des Territoires.

C'est donc d'une part une coopération très forte, et d'autre part, dans la gouvernance de Suez, aux côtés de nos deux coactionnaires, Meridiam à 40 % et GIP à 40 %, le fait de pousser pour le maintien d'une présence forte en France avec des investissements importants et des dépenses de R&D et d'innovation importantes.

Pourquoi ? Parce qu'aujourd'hui, dans le domaine de l'eau, le marché français n'est pas le marché le plus rentable au niveau mondial. Il peut donc y avoir une tendance des actionnaires à ne pas répondre à un certain nombre d'appels d'offres parce que les TRI sur ces appels d'offres seraient trop faibles. Dans ce cadre-là, sous réserve de respecter le business plan initial, nous sommes clairement aux côtés de Meridiam pour conserver une présence forte et répondre le plus possible à tous les appels d'offres qui sont lancés dans le domaine de l'eau pour que Suez reste un très grand acteur dans ce domaine.

Voilà pour le focus sur Suez. Si nous passons maintenant à l'économie circulaire, comme je le disais en introduction, nous ne cherchons pas à avoir une stratégie globale Groupe sur l'économie circulaire au-delà de deux grandes thématiques.

Il s'agit d'une part de l'exemplarité au niveau de l'Établissement public et des filiales. C'est notamment le cas dans le secteur du bâtiment et du logement, où nous demandons à toutes les filiales impliquées dans ce secteur

(Icade, CDC Habitat, La Compagnie des Alpes, Egis) de proposer des solutions d'écoconception, de réutilisation de l'ensemble des matériaux liés aux constructions et ensuite d'utilisation parmi les meilleures. Par ailleurs, dans le secteur postal, au niveau de La Poste, ils sont très avancés sur le recyclage de l'ensemble des paquets et de l'utilisation de matériaux recyclés.

L'autre chose, peut-être encore plus importante du point de vue stratégique, est le rôle que nous souhaitons jouer dans la valorisation énergétique des déchets, en lien avec notre stratégie énergétique et de souveraineté énergétique que nous vous avons présentée, avec deux grands piliers :

- la production de chaleur sur la base de déchets, soit directement avec des incinérateurs soit en passant par des combustibles solides de récupération qui peuvent être utilisés de manière plus flexible que les gros incinérateurs ;
- la production de biogaz et de méthane, soit via des eaux usées, soit directement via des décharges.

Ce sont les deux grands axes de production d'énergie à partir de déchets, avec parfois de la cogénération de production électrique. Cela implique à la fois Suez, évidemment, qui est un acteur du secteur important, les transporteurs, notamment GRTgaz, qui doit dépenser un budget important de connexion de l'ensemble des unités de production de biogaz.

Cela commence à concerner les réseaux de chaleur déjà avec la Banque des Territoires, et c'est susceptible demain de s'accroître si nous entrons au capital de CORIANCE. Là aussi, cette production d'énergie à base de déchets doit ensuite pouvoir se diffuser grâce à ces réseaux de chaleur. Cela concerne par ailleurs la Banque des Territoires, qui est directement en minoritaire, dans des SEM ou avec des collectivités, au capital d'un certain nombre d'unités de valorisation énergétique.

C'est cette stratégie-là que nous voulons amplifier comme l'un des blocs de notre stratégie énergétique.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Antoine

M. Perrot :

Le Comité stratégique a d'abord souligné tout l'intérêt qui s'attache à clarifier la stratégie du Groupe sur ces deux domaines. Pour l'eau, l'actualité est suffisamment prégnante, il n'y a pas besoin d'insister. Pour l'économie circulaire, nous comprenons la logique et sa raison d'être. Sans grande surprise, le Comité stratégique a bien constaté les degrés de maturité différents de la réflexion stratégique et du positionnement stratégique dans ces deux domaines, en quoi d'ailleurs la Caisse des Dépôts ne se distingue pas fondamentalement du niveau général dans le pays, les deux sont très clairs dans le domaine de l'eau beaucoup plus que dans le domaine de l'économie circulaire pour des raisons que nous connaissons suffisamment les uns et les autres pour que je n'aie pas besoin de les développer à ce stade.

S'agissant de l'eau, il y a d'abord historiquement la CNR et la SCET, et aujourd'hui la participation au capital de Suez, dont on sait bien qu'elle a répondu aussi à des considérations d'opportunité, mais dans le meilleur sens du terme. Aujourd'hui, cette stratégie doit se déployer dans un contexte qui est quand même assez complexe.

Ce qui caractérise le contexte pour l'eau, c'est d'abord l'insuffisance de la connaissance et des données, de la qualité et de l'homogénéité de ces données.

C'est aussi un problème de gouvernance très éclatée, complexe, dont les acteurs principaux sont désormais situés au niveau des communes et de leurs EPCI dans un environnement législatif assez mouvant, avec une capacité à s'approprier le sujet qui est très inégale selon les territoires, très évolutive et marquée par une certaine réticence des communes à se dessaisir au profit des EPCI, d'autant plus que certains acteurs historiques restent présents, notamment les départements, et notamment dans les zones rurales, alors que la compétence de gestion des milieux aquatiques et prévention des inondations (GEMAPI) a été transférée par l'État aux EPCI, entre parenthèses après que l'État n'ait pas fait grand-chose dans ce domaine, et il y a aujourd'hui beaucoup de choses qui sont à faire et d'investissements à prévoir. C'est le fond du tableau.

À partir de là, ce qui nous a paru intéressant, c'est qu'au fond la Caisse des Dépôts participe vraiment à tous les étages à l'évolution du sujet, déjà sur les données, en travaillant avec les associations d'élus, mais aussi avec le BRGM, le Cerema. On nous a donné, à cet égard, des informations très intéressantes. Elle est aussi bien repérée, à travers la Banque des Territoires (mesure 41 du plan eau présenté en mars dernier) comme étant un des acteurs qui doivent s'impliquer. Elle l'a déjà fait avant ce plan eau avec un dispositif Aqua prêt qui doit contribuer notamment au financement et à la modernisation des infrastructures. Les besoins des investissements en la matière sont chiffrés entre 6,5 et presque 11 milliards d'euros. C'est dire l'importance des sommes qu'il doit s'agir de mobiliser.

Le dispositif Aqua prêt a démarré un peu timidement au départ, mais il monte en puissance maintenant. L'ambition de la Caisse des Dépôts est de le doubler à hauteur de 2 milliards d'euros, avec un complément plus modeste – et c'est normal – de 15 millions d'euros au titre de l'ingénierie. Parallèlement, et c'est vraiment un service que la Banque des Territoires va rendre aux acteurs locaux, il y a ce dispositif d'accompagnement de bout en bout et certaines évolutions avec des prêts plus longs, jusqu'à soixante ans, et à des taux plus favorables sur les prêts du Fonds d'épargne.

De ce point de vue, le Comité stratégique a tenu à saluer l'ambition que la Caisse des Dépôts et que la Direction générale affichent dans ce domaine. Il est important qu'elle contribue à clarifier ses axes et je pense que ce qui vient d'être dit va bien dans ce sens.

Il y a aussi la question de l'évolution de l'actionariat de Suez. Ce n'est pas le seul sujet qui va déterminer l'évolution de cette participation, mais cela fera clairement partie des critères que la Caisse des Dépôts devra prendre en compte pour décider de l'avenir de sa participation. On sait bien qu'il y a un actionnaire nord-américain qui est plutôt court-termiste. Il ne va pas forcément se désengager pour autant très vite, parce qu'il a d'autres intérêts en Europe qui conduisent à penser que le sujet pourrait se présenter plutôt dans deux ou trois ans. Nous avons donc un peu de temps pour à la fois affiner la stratégie et élaborer des scénarios que nous souhaitons voir partager avec la Commission de surveillance sur les évolutions capitalistiques au sein de Suez, et notamment leurs implications en termes de financements,

puisqu'évidemment cela aura des conséquences financières.

Sur l'économie circulaire, ce n'est pas péjoratif pour la Caisse des Dépôts que de dire qu'elle ne dispose pas à proprement parler à ce jour d'une vision stratégique. Le Comité a plutôt invité la Direction générale à concentrer sa réflexion autour de la filière déchets, sur laquelle il y a des enjeux considérables, notamment de modernisation de centres de tri et de valorisation.

Dans l'intervalle de la réunion, on nous a communiqué une note très intéressante qui nous donne des informations complémentaires sur ce que le Groupe fait ou s'apprête à faire, notamment les négociations en cours associé au fonds Vauban pour entrer au capital de CORIANCE. C'est d'autant plus important que cette question des réseaux de chaleur, puisqu'il s'agit du troisième opérateur français de réseaux de chaleur, rejoint directement les attentes au niveau des territoires. Aujourd'hui, les réseaux de chaleur sont concentrés dans les grandes agglomérations, et une des questions qui se posent est d'en doter un peu davantage le territoire notamment autour des villes moyennes. Je pense que cette acquisition pourrait permettre d'aller dans cette direction.

Je ne reviens pas sur ce qu'on a dit sur l'éco-exemplarité d'un certain nombre de filiales. Je ne vais pas répéter ce qui a été dit. Je dis juste un mot pour insister sur l'importance qui s'attache à ce domaine. L'un des domaines dans lesquels nous pouvons progresser en France est la question du recyclage des déchets du BTP.

L'actualisation du PSMT va être une bonne occasion de préciser la stratégie et d'affiner les indicateurs. Le Comité RSE devrait être saisi pour contribuer à affiner ces stratégies et l'élaboration des indicateurs, aussi bien dans le domaine de l'eau que dans le domaine de l'économie circulaire. Voilà pour l'essentiel des échanges de notre Comité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves, pour la précision de ton propos comme d'habitude et pour sa concision, puisque nous sommes un peu pressés par le temps. Je suis désolé d'avoir hâté ce dernier sujet. Claude ?

Mme Nahon :

Je voudrais intervenir tout de suite parce que bien entendu, je me félicite d'abord de la traduction de l'eau et du fait qu'on la mette aujourd'hui dans la stratégie nature. Cela me semble très important. Nous avions déjà souligné, au moment de l'acquisition de Suez, le fait que l'eau allait être un axe fondamental pour la Caisse des Dépôts, et aujourd'hui nous voyons que c'est vrai. Nous sommes rattrapés par l'actualité sur ce sujet. Je suis très contente de voir que nous allons réfléchir à l'introduction d'une autre dimension dans la stratégie développement durable de la Caisse des Dépôts avec cette question de l'eau.

Sur l'eau, il faudra peut-être réfléchir à voir s'il n'y a pas d'autres élargissements de financements locaux sur des sujets de réservoirs, pour être rapide, et de rehaussement de réservoirs existants. Le stockage de l'eau est un sujet qui devient un sujet d'actualité et sur lequel il faudra avoir une doctrine, en sachant que ce ne sera pas simple à faire. C'est quand même un sujet qui est devant nous.

Sur l'économie circulaire, je me félicite évidemment du fait que nous travaillions beaucoup sur la question des

déchets et du biogaz, parce que je pense que ce sont deux très gros sujets. Je ne peux pas m'empêcher de penser qu'il y aura aussi des actions territoriales à mener un jour avec les collectivités sur la question de savoir ce qu'est une économie circulaire territoriale. Il faudra bien que la Caisse des Dépôts en soit un acteur. On ne voit pas qui pourra l'être, si ce n'est pas la Caisse des Dépôts, sur la question de savoir ce qu'est une économie circulaire territoriale. Nous avons tous des petites idées là-dessus, mais il serait bien que la Caisse des Dépôts l'esquisse dans sa stratégie. Cela ne veut pas dire qu'il faut le mettre en œuvre tout de suite, mais je pense que c'est un gros sujet.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Pour alimenter la discussion pendant les quelques minutes qui nous restent, je pense qu'il y a eu une longue discussion en Comité stratégique sur la question de savoir ce qu'est une stratégie et combien de stratégies la Caisse des Dépôts doit avoir.

Le consensus qui se dessinait, c'est qu'on ne peut pas avoir 17 stratégies dans tous les domaines. Ce qu'on entend par « stratégie », c'est le fait que le groupe Caisse des Dépôts se met des objectifs, se dit « on va se concentrer sur quelque chose », puis le décline dans toutes les filiales, dans toutes les directions régionales, etc., pour arriver à des objectifs en mobilisant la gestion des participations stratégiques, potentiellement en allant chercher des cibles dans un domaine particulier, etc.

Sur cette discussion sur l'économie circulaire, l'eau, etc., le constat est que le groupe Caisse des Dépôts est puissant, mais il ne peut pas non plus avoir des stratégies dans tous les domaines d'intérêt public, puisque cela implique une démultiplication d'objectifs et de focales qui, au bout d'un moment, remettrait en cause l'efficacité du système.

Cela ne veut absolument pas dire que le Groupe ne continue pas son travail « usuel » d'accompagnement des territoires partout où ils sont. Le sentiment que le Comité a eu, c'est que ce n'est pas parce qu'il n'y a pas une stratégie au niveau du Groupe avec des objectifs chiffrés, etc., qu'un élu qui a un projet et qui le travaille avec la Direction régionale ne trouvera pas les financements de la Caisse des Dépôts. Ce n'est pas du tout l'idée. L'idée est juste de dire qu'au niveau du Groupe, si on veut se focaliser sur des axes stratégiques, on doit en choisir. On ne peut pas les décliner au fur et à mesure de toutes les politiques publiques. Sinon, on n'arrivera pas à les décliner.

M. Duverne :

Je comprends tout à fait cela, mais ma réflexion était de penser que dans la mesure où il y a un axe transition énergétique qui pour moi se rattache au sujet du changement climatique, ce sujet de l'eau et de l'économie circulaire pouvait être englobé dans cette stratégie. Je me trompe peut-être en disant cela, mais pour moi c'est tellement lié au sujet du changement climatique que cela devrait pouvoir être intégré dans ce volet.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si je fais la restitution de la discussion que nous avons eue, la vision de la Caisse des Dépôts à laquelle le Comité souscrivait était que la filière déchet concentrerait plus

d'attention parce qu'elle était intégrée dans la réflexion sur la transition et parce que la filière déchet se rapproche évidemment de la filière production, de CORIANCE, des réseaux de chaleur. C'est pour cela l'on considérerait que la Caisse des Dépôts avait plus vocation à se retrouver dans la filière déchet alors que l'économie circulaire est une notion beaucoup plus large qui inclut également des activités où la Caisse des Dépôts a, pour l'instant, moins de réflexions de façon stratégique, sous le contrôle de Jean-Yves.

M. Perrot :

Pour prolonger, dans la dimension territoriale de l'économie circulaire et de la transition énergétique, il y a un outil puissant que sont les plans climat-air-énergie territoriaux (PCAET) des communautés d'agglomération. Les communautés d'agglomération, avec les régions, sont sur le plan territorial les deux acteurs de ces sujets. La Caisse des Dépôts est évidemment en interface permanente avec eux. Ce qu'on dit là ne signifie pas en effet qu'on résume la totalité du propos. Je pense que l'enracinement territorial de la stratégie de la Caisse des Dépôts peut se faire aussi notamment autour des PCAET.

Mme Petel :

Juste pour abonder, il y a derrière la notion de filières d'économie circulaire. Au niveau territorial, il y a effectivement ces plans climat-air-énergie qui sont extrêmement importants. On parle de déchets et le meilleur déchet est celui qui n'existe pas. Dans l'économie circulaire, on n'a pas parlé de réemploi. Je voulais savoir si cela pouvait faire partie, notamment sur la question du bâtiment et du logement, d'une stratégie intégrée sur le réemploi, donc du coup la déconstruction, etc. Cela induit de penser vraiment différemment. On est dans la rénovation. Aujourd'hui nous avons un problème de logements neufs, mais nous avons aussi un problème de rénovation, de réhabilitation, de friches, et tout cela va introduire les notions de réemploi et de filières de réemploi.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais donner le mot de la fin au Directeur général. Comme cela, nous pourrions aller voir les équipes, avec un peu de retard.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour rebondir sur ce que dit Denis Duverne, j'ai repris la slide du Comité sur la transition écologique, avec le développement d'actions par item pour atteindre nos objectifs de réduction de gaz à effet de serre. L'eau n'y est pas parce que l'eau ne contribue pas directement, on pourra la rajouter.

Je considère que nous devons nous saisir de toutes les filières de ce plan d'action, sur lequel nous avons un savoir-faire et une capacité d'intervention, pour participer à la réduction des émissions.

Pour rebondir sur ce que disait aussi Anne-Laurence, je suis complètement d'accord et nous avons eu une bonne nouvelle hier. J'ai reçu la lettre du Ministre des finances, qui nous ouvre une enveloppe pour la seconde vie du bâtiment, c'est-à-dire construire des bâtiments en gardant l'infrastructure ancienne, donc en évitant de couler du béton quand le béton existe déjà.

Nous demandions à pouvoir expérimenter le développement de cette nouvelle filière de construction. Nous avons pour cela une enveloppe à des taux subventionnés, et je remercie la Direction générale du Trésor. Elle va nous permettre d'accélérer cela, l'ade y contribue beaucoup mais il faut qu'on le généralise dans des projets de développement urbain sur lesquels nous recyclons des éléments d'immeubles détruits. C'est quelque chose qui se développe tout à fait et qui prend de l'importance.

Je voudrais juste ajouter un dernier point sur le traitement des déchets. Malheureusement, cela a été un échec, mais il faut toujours rebondir sur les échecs. Comme le dit Churchill, « d'échec en échec, je volais vers le succès ». Nous avons fait une centrale fonctionnant sur les déchets du bâtiment dans un petit village au sud de Besançon. C'est une première mondiale. Comme parfois en innovation, ce projet qui s'appelait Synnov n'a pas fonctionné. Nous avons fait cela avec un entrepreneur local.

Je pense que c'est quelque chose de bon d'utiliser les matériaux de la déconstruction à la fois pour reconstruire, mais aussi pour avoir des combustibles pour des énergies renouvelables. Ce sont aussi des filières que nous suivons.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, M. le Directeur général. Je vous propose que nous concluons pour aller échanger avec les équipes.

La séance est levée à 11 heures 56.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
8^{ème} séance - Année 2023
21 juin 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 21 juin 2023, à 17 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Artigas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Duverne, Janailac, Perrot, Fourcail.

Était excusée :

Mme Petel.

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et de la gestion financière au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Michel Yahiel, Directeur des politiques sociales du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Gisèle Rossat-Mignod, Directrice du réseau au sein de la Banque des Territoires (point 4) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Arnaud Martin, Responsable du département chargé de la cybersécurité du Groupe au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Laurence Féral, Responsable du département appui contrôle interne et relations avec la Cour des comptes au sein de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; M. François Brissonnet, Conseiller au sein du cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 00

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je vous propose que nous débutions notre séance. Je dis peut-être quelques mots pour commencer.

Vous avez sans doute vu que le Directeur général et moi-même avons été auditionnés par la Commission des finances sur Orpea. C'est une demande qui émanait officiellement du Président de la Commission des finances, mais également d'une collègue du Parti socialiste, Christine Pires-Beaune, qui avait demandé que la Commission des finances se saisisse de l'opération. Je crois que l'audition s'est bien passée. Je m'en suis tenu à essayer de rappeler le cadre dans lequel l'opération s'était tenue, le process qu'avait suivi la Commission de surveillance pour valider l'opération.

Évidemment, c'est toujours un moment un peu délicat puisque les délibérations de la Commission sont

confidentielles. Je n'ai dévoilé ni les décisions et votes des personnes ni le résultat du vote, et j'ai essayé de donner les grandes lignes pour indiquer quel avait été le débat, qui sont un peu les grandes lignes qui ont animé les questions de la Commission des finances. Peut-être qu'Éric voudra y revenir.

Le compte-rendu sera publié. J'ai demandé au Secrétariat général de le circulariser à l'intégralité de la Commission de surveillance pour que chacun puisse voir ce qui a attiré l'attention des députés. La campagne qui anime le débat public sur ce dossier continue. Nous continuons d'avoir un ou deux articles qui sortent ici et là. Il y a un rapport qui a été publié pour suggérer qu'il y avait des malversations, etc. Nous estimons que cela va probablement continuer. Il n'a pas l'air d'y avoir eu un grand écho ou un grand soutien à cela lors de cette audition.

Je fais un deuxième point sur les CDI. Vous aurez été informés du CDI de Coriance, les réseaux de chaleur, et

du CDI « Verdun », c'est-à-dire la vente du viaduc de Millau. Une belle opération a été réalisée par les équipes d'Olivier. Des notes vous ont été transmises. Peut-être que le Directeur général voudra en dire deux mots.

Juste avant de lui passer la parole, j'aimerais attirer votre attention sur un sujet sur l'examen du PSMT/PFP qui aura lieu le 7 juillet prochain dans la salle de la Commission de surveillance en configuration spéciale, c'est-à-dire Comité stratégique, CAR et CFE. Les trois documents qui entrent dans l'exercice sont chacun dans un dossier différent.

C'est un rendez-vous annuel très important. Je pense que c'est l'occasion cette fois-ci de procéder à un exercice consistant à voir, par rapport au PSMT que nous avons examiné l'année dernière, quelles sont les évolutions, pourquoi, quels sont les objectifs vers lesquels on tend, mais d'essayer de se baser sur un exercice itératif et de revenir sur les mêmes PSMT. Évidemment, ce sera la déclinaison de trois rapports sur le PSMT, sur la PFP et sur la quinquennale du Fonds d'épargne, qui ressortiront des trois comités saisis.

Sur ce, M. le Directeur général, souhaitez-vous prendre la parole ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Sur l'audition, j'ai trouvé que le débat était apaisé. Chacun avait son point de vue. Il y a eu pas mal de questions sur la protection des actionnaires, mais le tout dans un débat qui franchement était assez serein, avec une grande qualité d'écoute. Le Président, Éric Coquerel, a animé tout cela avec sérénité. C'était dense, mais encore une fois, sans agressivité. Il n'y avait pas de rebond sur les réponses du Président ou de moi-même. Il y a des députés qui auraient pu dire « nous ne sommes pas d'accord », mais ce n'est pas arrivé. C'était une ambiance vraiment de qualité.

Sur les autres sujets, je fais peut-être un point sur les questions d'organisation pour vous tenir au courant rapidement, mais ce sont des sujets importants. Tout d'abord, sur une question de personne. Comme vous l'avez vu dans la presse, puisqu'il y a eu quelques fuites, à propos d'Aurélien Rousseau, Directeur de cabinet de la Première Ministre, dont je rappelle qu'il est toujours en poste. Michel Yahiel a demandé à partir à la retraite courant 2024 et nous étions convenus de faire cela en biseau en nommant son successeur ou sa successeuse à la rentrée, en septembre.

Aurélien Rousseau pourrait donc nous rejoindre à la rentrée pour prendre le poste de Michel Yahiel de directeur des politiques sociales. Compte tenu de son niveau et de son poids dans l'appareil d'État, j'ai décidé de le nommer Directeur général adjoint.

Sur les sujets plus organisationnels, d'abord, un certain nombre d'éléments d'organisation sont en place depuis le 1er mai. Cela a été annoncé en janvier. Le Comité unique s'est prononcé. Il s'agit de la Direction des finances et de la politique durable de Nathalie Tubiana, de la Direction des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle de Catherine Mayenobe, de la Direction des risques du Groupe à laquelle est rattaché le contrôle permanent de Virginie Chapron-du Jeu, ainsi que de la Direction des affaires juridiques, qui est maintenant aussi une direction de la conformité et de la déontologie, de Pierre Chevalier. Tout cela est en place.

Ce qui a été validé par le Comité unique récemment, c'est la réorganisation interne de la Direction des ressources humaines dirigée par Aurélie Robineau-Israel, avec une simplification de l'organisation et un renforcement de la mission en charge de la transformation managériale, qui est un élément essentiel du projet que nous conduisons ensemble.

Enfin, nous projetons d'autres réorganisations qui seront présentées au Comité unique du 11 juillet, dont il est important que vous soyez informés. Ils viennent compléter les grands mouvements qui ont été présentés en janvier. Le premier, qui est important, est de rapprocher l'ensemble des équipes de gestion de bilan. Avant, il y avait deux équipes de gestion de bilan séparées sur les fonds d'épargne et sur la section générale. Évidemment, les bilans sont complètement différents, mais les savoir-faire sont communs.

Surtout, nous mettons en œuvre une recommandation tout à fait bienvenue de l'ACPR qui est d'avoir un rôle plus fort dans le pilotage du bilan des établissements financiers du Groupe, que dans le cadre de l'autonomie de gestion des établissements financiers du Groupe, nous suivions d'un peu plus loin. Là, nous allons renforcer ce suivi. Il s'agit évidemment de la Banque Postale, de Sfil, de Bpifrance et de CNP Assurances.

Ce rapprochement, qui sera placé sous l'autorité d'Éric Beyrath, le préfigurateur de ce rapprochement, sera présenté au Comité unique de l'Établissement public le 11 juillet. Dans la même veine, il est apparu qu'il y avait encore deux équipes de gestion de trésorerie, une pour les fonds d'épargne et une pour la section générale, et nous pensons, en termes de sécurité et d'efficacité, qu'il est utile de rapprocher les deux et de mettre ces deux directions sous l'autorité des gestions d'actifs, puisque la gestion de la trésorerie, c'est de la gestion d'actifs même si ce sont des actifs de court terme.

Catherine Mayenobe présentera une étape de réorganisation de la filière des systèmes d'information et une nouvelle organisation de la filière achat, facturation et paiement. Cela fera un bloc important qui sera présenté aux partenaires sociaux le 11 juillet, en sachant que nous avons eu, sur les étapes précédentes — et je me retourne vers les représentants des organisations syndicales —, un dialogue qui de mon point de vue a été à la fois très utile et très constructif, puisqu'évidemment il y a eu des échanges et des améliorations qui sont nées de ces débats. J'espère que cela va continuer comme cela. En tout cas, nous ferons tout pour.

Voilà ce que je voulais dire en introduction, M. le Président. Je suis évidemment à votre disposition s'il y a des questions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai deux commentaires, et ensuite je laisse la parole à Évelyne. J'étais ravi d'apprendre qu'Aurélien Rousseau arrivait, pour deux raisons. La première est que je lui connais une compétence remarquable. La deuxième est que je pense que pour la maison et pour la DPS, qui n'est pas forcément à Paris parmi les états-majors, c'est un signal très fort de son importance dans le dispositif que d'avoir le Directeur de cabinet de la Première Ministre qui s'engage pleinement pour la diriger. Je pense que c'est une très bonne chose, notamment pour la DPS.

J'ai peut-être une demande, M. le Directeur général. Hier, le Directeur général et moi-même concluons un sommet

organisé par la Caisse des Dépôts sur l'objectif carbone. Dans la lignée de ce que le Secrétariat général à la planification écologique avait annoncé, à savoir qu'il y avait 300 milliards d'euros d'engagements financiers nécessaires pour la transition écologique, le Directeur général a pris l'engagement que nous arriverions, pour la maison Caisse des Dépôts au sens large, à environ 100 milliards d'euros. Peut-être pourriez-vous dire un mot sur la question puisque cela a été repris.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Effectivement, nous avons profité d'être ensemble sur l'estrade pour faire cette annonce de façon conjointe. Évidemment, c'est une annonce qui d'abord se place dans le droit-fil de ce que nous avons fait jusque-là, puisque depuis trois ans nous avons engagé 53 milliards d'euros au service de la transformation écologique. En réalité, nous restons sur ce rythme élevé.

Nous sommes en train d'affiner cela et nous vous présentons ces éléments dans le PSMT : l'application de tout cela est soumise à votre validation. Encore une fois, cela engage toutes les entités du Groupe, donc il y a du capital et du prêt.

Puisque la planification écologique pilotée par le gouvernement est en train de se mettre en place dans l'ensemble de ses dimensions, il nous a semblé qu'il était utile, à ce stade de la réflexion interministérielle, de rappeler que nous étions également présents. D'ailleurs, Olivier était avec le Secrétaire général de la planification écologique, qui je crois a bien perçu cet engagement en soutien de ce que fait le gouvernement.

C'est peut-être l'occasion, Olivier, si le Président le permet, de dire un mot de cette réunion d'hier soir.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Le Secrétaire général pour la planification écologique est en train de caler toute la trajectoire et tous les éléments dans les différentes catégories : se loger, se déplacer, se nourrir, produire. Nous travaillons étroitement avec lui pour voir quelle va être la contribution du groupe Caisse des Dépôts dans les 100 milliards d'euros, étant entendu qu'il y a beaucoup de retraitement à faire.

Quand par exemple nous allons financer à hauteur de 4 milliards d'euros la rénovation des bâtiments publics et des écoles, il ne faut pas qu'il y ait de double comptage en comptant d'un côté les prêts que va faire la Banque des Territoires aux collectivités locales et de l'autre côté les investissements des collectivités qui vont le faire.

Ce que je trouve extrêmement intéressant, c'est la qualité du dialogue que nous avons avec Antoine Pellion et ses

équipes pour essayer de caler quel est le montant de subvention nécessaire pour avoir l'effet multiplicateur maximum sur le prêt. Il est évident que pour le SGPE, l'enjeu, compte tenu de la situation des finances publiques, est de limiter au maximum les subventions, mais on sait bien que parfois, 1 euro de subvention peut déclencher 5 euros d'investissement et que s'il n'y a pas de subvention, il ne faut pas imaginer qu'il y aura 4 euros d'investissement.

Nous avons des échanges qui sont étayés sur la rénovation thermique des bâtiments, où par exemple il y a besoin de subventions. À d'autres endroits dont nous avons souvent parlé, comme la rénovation de l'éclairage public, le taux de retour est tellement rapide que mettre de la subvention ne servirait à rien. Nous sommes en train de nous caler dans une dimension très plurielle, parce qu'il y a aussi bien la décarbonation des mobilités, le cycle de l'eau, des sujets que vous connaissez.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup, Évelyne ?

Mme Ratte :

J'ai une petite question technique. J'ai compris que M. Rousseau allait arriver début septembre et que Michel Yahiel partait en retraite quelques mois après. Comment allez-vous gérer cela sur le plan budgétaire, financier et du positionnement administratif ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur le plan budgétaire, c'est prévu dans la trajectoire. Sur le plan du positionnement, Michel restera au Comité exécutif de la Caisse des Dépôts et m'accompagnera sur un certain nombre de sujets.

Un des sujets notamment sur lesquels je souhaite que Michel travaille avec moi est de réfléchir à une façon de mieux faire converger la gestion notamment des réserves des différents régimes qui sont dans la sphère Caisse des Dépôts.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Avant d'avancer, cela me permet d'anticiper un peu, je pense que c'est une des missions d'intérêt général sur lesquelles nous devrions être appelés, en tant que Commission de surveillance, à nous pencher plus en détail. Ce domaine-là est quand même un sujet majeur, puisque nous gérons une retraite sur cinq de nos concitoyens, si je me souviens bien.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 25 mai 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer à notre ordre du jour avec l'approbation du procès-verbal de la séance du 25 mai

2023. Tous les commentaires ayant été pris en compte, y a-t-il des oppositions ? Nous approuvons.

3 — Avis relatif aux taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et sommes à consigner

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer à l'avis relatif aux modalités de détermination du versement à l'État. Je ne sais pas si Nathalie et Éric Beyrath vont nous rejoindre ou s'ils sont en ligne.

Je rappelle juste aux commissaires surveillants qu'il s'agit là de l'aboutissement d'un processus assez long qui avait débuté avant mon arrivée, il y a au moins un an et demi, et qui a été sujet à discussion, puis qui a avancé un peu. Cependant, comme plusieurs mandats arrivaient à échéance, il avait été considéré par l'ensemble des commissaires surveillants qu'il valait mieux attendre la nouvelle composition pour qu'il soit examiné à froid, à la demande de Jérôme.

C'est le cas, c'est ce qui a été fait aujourd'hui. Je vais passer la parole à Nathalie très brièvement pour le présenter avant de passer la parole à notre rapporteur-président, Jérôme, pour nous expliquer les débats et les conclusions du Comité.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Président. Bonjour à toutes et à tous. Il s'agit aujourd'hui de vous proposer les nouvelles règles de versement à l'État qui sont issues de discussions très riches entre la Caisse des Dépôts et la Direction générale du Trésor depuis un an et demi et qui ont été suivies d'échanges ensuite avec les membres de la Commission de surveillance qui ont permis d'enrichir les premières hypothèses.

C'est une nouvelle règle qui tient compte de deux évolutions :

- l'élargissement du périmètre du Groupe à La Poste, qui accroît évidemment le poids des résultats des filiales dans la constitution de son résultat consolidé et dans la création des fonds propres consolidés ;
- la supervision directe par l'ACPR depuis la loi PACTE.

La règle a été construite pour capter ces deux éléments en repartant de la règle actuelle, qui indique que le versement est fixé à 50 % du résultat consolidé, plafonné à 75 % du résultat social après versement de la CRIS.

L'objectif de la nouvelle règle est de maintenir le principe d'avoir un versement cible de 50 % du résultat consolidé, ce qui est cohérent avec le nouveau périmètre du Groupe, mais assorti d'un double mécanisme de sauvegarde des fonds propres. C'est la nouveauté.

Le premier mécanisme est le maintien d'un plafond sur le résultat social, qui est relatif aux fonds propres sociaux avec un plafond fixé à 95 % maximum du résultat social. Il est désormais proposé un second mécanisme assis sur les fonds propres réglementaires, basé sur le niveau d'exigence fixé par le superviseur, dit Pilier 1 plus Pilier 2, qui est à 9,75 % aujourd'hui, mais qui est augmenté de coussins qui permettent de s'assurer que le versement ne conduise pas à détériorer la solvabilité de la Caisse des Dépôts lorsque celle-ci est tendue.

Ainsi, le niveau limite fixé à 9,75 % est augmenté de 500 points de base, ce qui conduit à un niveau minimum de 14,75 %. Une zone de discussion est cependant prévue dès lors que le ratio CET1 arrive à 15,75 %, c'est-à-dire le niveau limite à 9,75 % augmenté de 600 points de base.

Nous avons effectué un certain nombre de simulations pour vérifier la soutenabilité de cette nouvelle règle, dont certaines à votre demande. Toutes les simulations sont dans le document. Je souhaiterais insister sur celles qui montrent que dans les scénarios dégradés, cette nouvelle règle permet de reconstituer plus rapidement les fonds propres via une interruption du versement du résultat, alors que dans l'ancienne règle il y avait un mécanisme de versement dès le premier euro du résultat. L'objectif de la règle est vraiment de protéger l'établissement et de lui permettre de constituer des réserves pour pouvoir continuer à se mobiliser tout en contribuant évidemment au budget de l'État.

Voilà, j'ai fait court.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Merci, Nathalie. Jérôme ?

M. Bascher :

Merci, M. le Président. Bonjour à tous. Tu l'as dit, Alexandre, ce sujet a été repoussé à l'unanimité de la Commission de surveillance sortante, ou en tout cas de l'Assemblée nationale sortante l'année dernière, mais on avait permis des discussions et de voir les petits points de blocage ou les irritants. Nous avions attendu que les commissaires surveillants soient nommés dans leur majorité, qu'ils proviennent des élections internes pour la parité syndicale ou que ce soit ceux dont le mandat était à terme et qui devaient être renouvelés, comme Jean-Marc, ou nommés, comme d'autres.

Une fois que nous avons dit cela, je m'étais engagé aussi envers l'État, et Gabriel peut le confirmer, à ce que nous prenions une décision en juin. Nous y sommes. Le CAR du 6 juin a donc examiné cette proposition. La règle actuelle porte sur 50 % du résultat consolidé dans la limite de 75 % du résultat social. Pour mémoire, il faut savoir que cela avait été un combat compliqué, de haute lutte à l'époque, entre le Président de la Commission de surveillance de l'époque, la Direction générale et le Trésor, donc comme pour la Constitution, on ne touche à cette règle que d'une main tremblante, dirait Montesquieu.

Une fois que j'ai dit cela, l'écart entre la proposition initiale qui avait fait tiquer un certain nombre de commissaires surveillants et celle-ci est peut-être symbolique, mais important. La proposition initiale de changement était de passer à 100 % du résultat social. Cette fois-ci, c'est 95 %.

Qu'est-ce à dire ? C'est-à-dire qu'une fois qu'on a un résultat, on conserve à tout le moins un peu de résultat pour alimenter les fonds propres de l'Établissement public. Ce qui nous gênait, c'était que le 100 % consistait à dire « quand tout va bien, on prend tout et on n'alimente pas les fonds propres de l'Établissement public », au risque que l'Établissement public ne puisse plus investir suffisamment et soit seulement une fonction de holding, auquel cas les pouvoirs de la Commission de surveillance auraient pu être amoindris. Voilà quel était l'irritant initial.

Le dispositif était aussi prévu avec la modulation voire l'interruption du versement à l'État lorsque la solvabilité réglementaire était celle qui vous est présentée, à savoir Pilier 1 plus Pilier 2 plus 600 points de base, ou ratio Pilier 1 plus Pilier 2 plus 500 points de base. C'était deux points

très positifs que nous avons bien vus comme suite à la loi PACTE. C'était une conséquence naturelle.

Le CAR a adopté tous ces points avec compréhension, d'une part parce que c'est l'évolution du groupe Caisse des Dépôts qui nécessite que l'on puisse passer de 75 % à 95 %, d'autre part parce que grâce à l'ensemble des estimations, qu'elles soient « backward-looking » ou « forward-looking », cela changeait peu les résultats et l'ensemble des fonds propres et des versements à l'État de la Caisse des Dépôts en vérité. Tout cela n'a donc pas semblé être un rapt de la Direction générale du Trésor sur les bons résultats de la Caisse des Dépôts. Il faut le dire comme cela. Ce n'est pas un prélèvement indu, c'est un prélèvement qui, je trouve, est raisonnable. Je crois que le CAR a trouvé, dans l'ensemble de ces dispositions, que tout cela était protecteur des intérêts de la Caisse des Dépôts, notamment avec la partie concernant la solvabilité, qui était testée.

J'en arrive à la conclusion du CAR. Le CAR a constaté que tout cela était bien et cela donne donc un avis positif à l'ensemble du dispositif. Il avait demandé cependant que la lettre au Ministre qui était prévue soit légèrement modifiée. Nous en avons reçu un nouvel exemplaire qui peut convenir, donc je vous propose, mes chers collègues, que la Commission de surveillance adopte ces nouvelles règles.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cet exposé très clair, Jérôme. Quelqu'un veut-il s'exprimer sur le sujet ? Denis ?

M. Duverne :

Rassurez-vous, je ne veux absolument pas mettre en cause l'équilibre subtil auquel vous êtes parvenus après beaucoup de temps, mais il y a un point qui me frappe dans cette affaire. C'est que généralement, quand on définit la politique de distribution d'un groupe, on s'intéresse d'abord à la capacité de remontée de résultat des filiales. J'ai bien compris que dans les considérants il y avait deux aspects.

Il y a un aspect prudentiel, et de ce point de vue, le dispositif nouveau est meilleur que le dispositif précédent. Il y a un aspect de changement de configuration du groupe, et il me semble que le dispositif est parfait, mais qu'il serait intéressant que dans un exercice futur on s'intéresse à la politique de distribution des filiales pour être sûr que le résultat qui est distribué est bien produit par les filiales et pas juste par la maison mère. Cela a peut-être déjà été fait.

Comme ce n'est pas du tout évoqué dans le dossier, c'est une question que j'ai.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais peut-être commencer et mes collègues compléteront. Nous sommes évidemment très attentifs à ce point, à telle enseigne d'ailleurs que nous avons engagé des discussions avec Bpifrance, qui est l'un des contributeurs importants, qui fait valoir à juste titre qu'une partie des résultats sont des résultats non cash, le résultat des sociétés mises en équivalence.

Nous travaillons donc : soit à augmenter le taux de distribution en enlevant la part non cash du résultat, soit à maintenir la situation actuelle. En tout cas, la discussion

que nous avons conjointement avec la Direction générale du Trésor sur l'évolution du taux de versement de Bpifrance vise à maintenir ce qui nous est versé, en sachant que nous avons déjà la trajectoire de résultat de Bpifrance. Il y a pas mal de discussions en ce moment avec l'État aussi, mais elle est assez stable toutes choses égales par ailleurs. Les autres filiales ont des taux de versement sur lesquels nous sommes très attentifs.

Il y a une situation sur La Poste, où nous sommes attentifs à ce que La Poste nous verse en cash, sur la partie cash du résultat, mais le solde est versé en titres, ce qui fait que cela alimente bien le résultat social de l'Établissement public, en fonction du niveau du résultat bien sûr, et l'Établissement public n'a pas de problème de cash.

Tout cela pour dire que c'est un sujet dont nous sommes très conscients, mais je note la demande que tu formules. Si le Président en convient, nous pouvons tout à fait venir avec des dossiers plus précis que ce que je raconte ici de façon un peu rapide à l'oral. C'est une préoccupation que nous avons et que nous serons ravis de partager avec la Commission de surveillance, évidemment.

M. Cumenge :

Je vais essayer de ne pas être trop long. La Commission de surveillance, dans ses différentes compositions, a déjà passé pas mal de temps sur le sujet. En complément de ce qu'ont dit Nathalie et Jérôme, qui synthétisent très bien l'historique et la philosophie, je veux rappeler que du point de vue de l'État, la modification de cette règle est une conséquence logique de la modification du groupe Caisse des Dépôts, issue d'une part de la loi PACTE — et là il y a aussi le sujet du contrôle sur les filiales et sur le Groupe lui-même — et d'autre part de l'opération Mandarine et sur le groupe La Poste.

La deuxième chose, puisque c'est l'un des points qui ont fait l'objet d'un examen en CAR, est la question de savoir quel est l'intérêt pour l'État. Là-dessus, il y a deux intérêts. Il y a un intérêt qui est de rester sur la philosophie qui était la philosophie initiale de l'accord trouvé du temps de Henri Emmanuelli, à savoir un versement de 50 % du résultat du groupe Caisse des Dépôts. Là-dessus, nous sommes sur une projection où cela fait une différence de quelques dizaines de millions d'euros, mais pour autant c'est toujours utile.

La deuxième chose, c'est un intérêt pour la Caisse des Dépôts, mais qui est aussi un intérêt pour l'État, si l'on considère la Caisse des Dépôts comme bras armé financier de l'État (ce qui est l'une de ses incarnations), à savoir un dispositif protecteur au sens de la reconstitution plus rapide de la capacité d'investissement de la Caisse des Dépôts en cas de choc et de développement macroéconomique adverse.

De ce point de vue, il y a un intérêt vu de l'État à ce que la Caisse des Dépôts puisse bénéficier d'une forme de recapitalisation plus rapide pour retrouver un rôle contracyclique plus important. Je pense qu'il y a un alignement des intérêts de ce point de vue dans la nouvelle formule.

Le dernier point, mais je l'ai dit plusieurs fois ici, le point fondamental derrière cette règle de pilotage des fonds propres, et des fonds propres au sens prudentiel, est de donner les moyens à la Caisse des Dépôts — et à la Commission de surveillance de la surveiller et de le piloter — d'employer au mieux de manière active, quelle que soit la conjoncture et en s'adaptant à la conjoncture et aux

besoins, les capitaux publics qui sont ceux de la Caisse des Dépôts et qui sont, pour citer Jean Pisani-Ferry qui le rappelait régulièrement, une ressource rare.

De ce point de vue, la règle nouvelle, indépendamment de ce qu'elle change sur ce qui est versé à l'État année après année, permet une meilleure utilisation de cette ressource rare que la règle ancienne.

M. Bascher :

Sur ce dernier point, je mettrai un bâton à ce que dit Gabriel, mais peu importe. Est-ce que l'État est meilleur gestionnaire que la Caisse des Dépôts ? Je ne le crois pas. C'est historique. Ce n'est le propre d'aucune actualité.

J'ajoute juste un point pour répondre à Denis et le rassurer. Les résultats, c'est La Poste et Bpifrance, et La Poste et Bpifrance, c'est la Caisse des Dépôts, mais c'est aussi l'État. À la fin, il y a quand même une sorte de travail en commun assez large pour déterminer ce qui va remonter à la fin dans les politiques de dividende. On voit bien qu'on est dans quelque chose de partage.

On aurait pu garder le 100 % qui avait été proposé initialement. Nous avons tous repéré qu'Éric Lombard savait piloter les bilans des différentes filiales avec le talent qu'on lui connaît, mais il y a aussi un peu de symbolique derrière tout cela. Il était donc important de montrer que nous étions prêts à faire évoluer la règle étant donné que le Groupe a évolué, et en même temps de montrer que nous étions attentifs à ce que l'Établissement public reste bien établissement public avec des moyens propres pour agir sans attendre forcément le versement que l'État, ici ou là, pourrait vouloir lui prendre via ses principales filiales contributrices.

Voilà les choses que je voulais signaler.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Pour ajouter deux mots sur la façon dont je vois les choses, je pense qu'il y a plusieurs enjeux à prendre en compte. Le premier est que le contexte économique dans lequel cette discussion avançait il y a un an était un peu différent et cela a un impact clé, puisque dans cette discussion il y a quand même en sous-jacent deux dispositions prudentielles qui sont très intéressantes dans des cas de figure de conditions de marché très difficiles.

Une première question est celle de savoir quel est le prix qu'on est prêt à payer pour avoir cette assurance. En l'occurrence, nous faisons un arbitrage entre les deux et la dernière année nous pousse peut-être à être un peu plus précautionneux que les années précédentes. Du coup, je pense qu'ici nous trouvons un bon équilibre en renforçant un filet de sauvetage ou en achetant une assurance de filet de sauvetage plus importante à un coût peut-être plus élevé.

La deuxième considération qui me paraît importante est l'évolution du Groupe, puisque c'est fondamentalement cela qui est au cœur de cette question. La question sous-jacente est celle de savoir quel est le rapport entre le social et le consolidé à l'avenir si nous appliquons cette règle, puisque c'est ce qui va être l'élément clé. Or, il me semble que dans la perspective de tous les échanges que nous avons aujourd'hui, la réalité est que ce rapport me semble se distordre plutôt en faveur de la règle et de la Caisse des Dépôts qu'en sa défaveur.

Je pense que la disposition à 50 % et 75 % sur la proportion sociale consolidée sera de plus en plus difficile à atteindre si le Groupe continue à croître et prend une part de plus en plus importante dans le résultat. Or cela me semble être plutôt la direction que prend le Groupe.

Je suis tout à fait d'accord avec Jérôme, derrière cette question « simple » de résultat se cache la question du pilotage du Groupe. Là, le fait que l'État soit le coactionnaire dans les deux filiales majeures veut dire qu'il y a une « vue d'ensemble » de tous les actionnaires. Cela veut dire que si jamais il y avait un pilotage, il se verrait très vite. Il est évident que si un jour la Caisse des Dépôts devenait actionnaire d'une filiale majeure dont l'État ne serait pas actionnaire, la question devrait être posée. Il est évident également que si le Groupe changeait fondamentalement la donne en faisant sortir une partie majeure du Groupe, la question devrait être posée également.

Ce qui me paraît important, c'est que la règle telle qu'elle est prévue est très satisfaisante. Je rejoins totalement les conclusions du CAR, à savoir que la règle est particulièrement satisfaisante pour la Commission de surveillance.

Seulement, j'attire l'attention sur le fait que nous devrions associer à cette adoption le fait premièrement que s'il y avait une évolution majeure du Groupe, la règle devrait être revue pour le CAR pour s'assurer que les projections sur lesquelles cette disposition est prise, et tout le fondamental que nous examinons depuis un an et demi, soient les mêmes et que cela ne distordrait pas les résultats. Si jamais le résultat social se contractait parce qu'on faisait sortir une des filiales majeures, la question devrait se poser.

Le deuxième élément porte sur le courrier au Ministre. Il y a une formule qui est une avancée, à mon sens, qui est de tenir informée la Commission de surveillance de l'avancement du dialogue entre la Caisse des Dépôts et le Trésor.

Je dois dire que j'aimerais qu'on aille un peu plus loin en disant que la Commission de surveillance sera associée à ce dialogue, sous le contrôle du Président du CAR, parce qu'il me paraît que « tenir informée de l'avancement d'un dialogue » suggère une information postérieure, peut-être au fil de l'eau, mais une information postérieure néanmoins aux décisions qui peuvent éventuellement être prises a priori.

Il me paraît important que la Commission de surveillance, s'il y avait une évolution de ce qui est au cœur de ses compétences, y soit associée de façon constante. J'avoue que j'ai une préférence pour le terme « associée » et je dis cela à l'attention du représentant de l'État ici et sous le contrôle du Président du CAR, évidemment.

M. Bascher :

Je suis totalement d'accord avec Alexandre, nous en avons parlé.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il d'autres interventions ? Merci beaucoup à Nathalie et Jérôme. Nous allons passer au sujet suivant à l'ordre du jour

4— Délibération relative à la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la CDC

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de la délibération relative aux missions d'intérêt général du groupe Caisse des Dépôts. Avant de passer la parole à Olivier et à Michel, je veux juste revenir sur ce qui a été dit en propos liminaire. En voyant ce sujet et en regardant le dossier, il me semble qu'à l'avenir ce sera peut-être un sujet sur lequel nous devrons nous interroger quant à la façon dont nous l'examinons. La loi nous demande de regarder ce que les missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts sont, elle ne nous spécifie pas dans quel cadre. Faut-il toutes les examiner au même plan ? Faut-il toutes les examiner de façon concomitante, etc. ?

Ce qui me frappe, sans entrer dans les détails comme les membres du Comité, c'est qu'il y a certaines missions qui sont absolument majeures (la gestion des retraites, le Compte personnel de formation), et d'autres qui sont importantes, mais de dimension moindre pour le Groupe.

Il me semblerait intéressant qu'au-delà de faire une analyse générale de toutes les dimensions d'intérêt général que l'Établissement public a, nous trouvions le temps d'examiner, au fil de l'eau, les très grandes missions qui occupent énormément de ressources et qui sont très sensibles, avec des enjeux majeurs à l'avenir, quitte à faire cette revue intégrale de façon plus lente, ce qui est conforme à ce que la loi prévoit. La loi prévoit juste que nous nous penchions sur ce sujet. C'est une suggestion que je soumetts à la Commission de surveillance pour l'avenir plutôt qu'autre chose.

Sur ce, je cède la parole à Olivier.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je pense que nous avons présenté en Comité stratégique l'ensemble des missions d'intérêt général, donc je ne sais pas si vous voulez que je revienne sur la présentation qui avait été faite. Je ne pense pas que ce soit l'idée.

Pour rebondir sur ton point, c'est vrai que nous satisfaisons à une obligation légale et que nous itérons avec la Commission de surveillance sur ce que vous nous demandez. Nous pouvons avoir un focus très large sur nos missions d'intérêt général, et vous voyez qu'il y en a beaucoup, avec les grandes missions sur le logement, les grandes missions sur les politiques sociales et la retraite, et nous pouvons peut-être à l'avenir nous centrer sur de grandes problématiques de missions d'intérêt général pour que vous disiez « cette année, pour la revue des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts, nous allons faire un focus sur tel et tel point ou répondre à telle problématique ».

Dans la manière dont c'est présenté dans la loi, la Commission de surveillance revoit l'accomplissement des missions d'intérêt général, donc nous avons fait un exercice qui était par le passé très exhaustif et sur lequel nous sommes revenus avec un peu plus de synthèse et de façon plus ramassée. Nous sommes vraiment à votre disposition. Michel veut sûrement compléter.

M. Yahiel, Directeur des politiques sociales du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. La métrique du système, en tout cas du côté de la Direction des politiques sociales, si nous répartissons

l'effort en grandes masses, c'est que les retraites représentent les deux tiers à la fois du point de vue financier, en ressources humaines mobilisées, etc., et la formation professionnelle au sens large représente un petit tiers.

Cependant tous les mandats méritent attention : la Direction des politiques sociales est à la tête de 70 mandats, et donc pas seulement de ces trois-là, qui représentent des flux financiers en entrée et sortie de 70 milliards d'euros sur lesquels, comme nous sommes en extracomptable et en dehors des écritures de la Caisse des dépôts puisque nous travaillons pour des mandats extérieurs qui sont des régimes ou l'État, nous ne voyons que les dépenses et les recettes de fonctionnement qui représentent environ 350 millions d'euros. Il y a donc un delta fort entre la vision microscopique de ces différents mandats et la vision macro des trois grands que sont pour l'instant la CNRACL, l'Ircantec, un peu l'ERAFP d'une part, et Mon compte formation et ses satellites d'autre part.

Nous pouvons donc donner à voir des deux côtés, c'est-à-dire avoir à la fois une vision un peu macro pour voir où sont les enjeux stratégiques, et de temps en temps montrer quand même, ne serait-ce que par souci d'exhaustivité, les autres activités et la façon dont elles se profilent. Nous avons essayé de faire un bilan économique de ces mandats, et pour la première fois nous l'avons fait figurer en annexe au document examiné sous l'égide de ce comité. Il en ressort un solde global à peu près équilibré, soit un manque à gagner limité à 13 millions sur ces fameux flux financiers qui représentent 70 milliards d'euros.

Il y a une vision économique possible et il y a une vision plus politique et stratégique qui est de se demander le sens qu'ont un certain nombre de mandats historiques que gère la Direction pour le compte de la Caisse des Dépôts parce qu'il y a toujours eu un texte qui les lui a confiés, d'une manière ou d'une autre, et d'ailleurs plus souvent un texte de niveau législatif. Il faut que de temps en temps nous fassions un retour sur image pour apprécier si tous ces mandats, les 67 autres, ont un sens, et si c'est le cas, quelles conclusions nous en tirons.

Nous avons donc cette possibilité d'être à la fois sur de grands enjeux, comme le disait le Président, et sur des enjeux qui paraissent peut-être être de second ordre mais qui, prenant du temps et pouvant le cas échéant coûter un peu, méritent aussi de temps à autre d'être interrogés.

Nous avons indiqué la dernière fois que par ailleurs, la DPS jouait un rôle de partenaire technique opérationnel pour le compte de la Banque des Territoires. C'est d'ailleurs dans le rapport qui vous est présenté. Dans le champ de la Banque des Territoires, cela correspond aujourd'hui déjà à 70 ETP dans notre Direction. C'est un peu anecdotique, mais pour nous cela le devient moins dans nos relations avec la Banque des Territoires

Ce sont des personnes qui travaillent pour le compte de la Banque des Territoires dans des domaines comme Ciclade ou comme les aides à l'ingénierie mises en œuvre par le réseau de la Banque des Territoires ou la Direction des prêts, et ce ne sont pas des emplois que nous créons à cette fin. Ce sont des emplois que nous redéployons et que nous fléchons vers ces activités nouvelles que nous délègue la Banque des Territoires.

Évidemment, c'est un peu différent du travail de fond que nous faisons sur les retraites ou la formation, par exemple, mais cela participe aussi d'une certaine manière de la performance opérationnelle des deux plus grosses maisons de l'Établissement public, en tout cas en effectif, que nous avons l'honneur de diriger l'un et l'autre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole à notre rapporteur.

M. Fourcail :

Merci, M. le Président. En propos liminaire, on peut rappeler que l'article L518-7 du Code monétaire et financier dispose que la Commission de surveillance délibère annuellement sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des Dépôts et Consignations et que depuis 2021, à la demande de cette même Commission de surveillance, la délibération est précédée d'un Comité stratégique dédié aux missions d'intérêt général.

Suite à la présentation qui nous a été faite sur les missions d'intérêt général, le Comité stratégique s'est félicité dans un premier temps de la prise en compte de certaines recommandations qui avaient été formulées en 2022, la première portant sur l'ajustement du calendrier de présentation à la Commission de surveillance sur le premier semestre, la seconde sur la présentation des missions d'intérêt général par rapport aux grands objectifs stratégiques de la Caisse des Dépôts et non plus par direction.

En revanche, le Comité stratégique a regretté que la recommandation portant sur une présentation synthétique des missions d'intérêt général n'ait pas été adoptée, ce manque conduisant à une analyse parfois difficile et ne permettant pas de mettre en exergue la vision stratégique des missions mises en œuvre. Le document fourni s'est structuré autour des quatre axes stratégiques du PSMT que sont la transformation écologique, la cohésion territoriale et l'habitat, la cohésion sociale, le développement économique et la souveraineté, répertoriant dans chacun des thèmes les différentes actions menées.

S'agissant de la Direction des politiques sociales et de son activité en 2022, cette année a été marquée par la mise en ordre du modèle de coût. Sur les 70 milliards d'euros qui transitent par la DPS et les 70 fonds gérés, 350 millions d'euros environ de recettes/dépenses ressortent du compte d'exploitation, lequel présente un solde négatif que nous avons noté à 13 millions d'euros, contre les 15 millions d'euros que vous avez mentionnés précédemment. Ce montant est encore significatif, mais il est désormais plus facile d'identifier où les problèmes éventuels persistent.

Le Comité stratégique identifie dorénavant la possibilité d'inscrire les mandats dans une vision pluriannuelle.

Un autre élément important sur l'activité 2022 est une plus grande coopération entre la DPS et la Banque des Territoires sous deux angles, d'une part les politiques publiques liées à la santé, au handicap et au vieillissement, et d'autre part le partage et la répartition des tâches, plutôt back office pour la Direction des politiques sociales et plutôt front office pour la Banque des Territoires.

L'élément suivant est la poursuite du développement non seulement des plateformes tournées vers les usagers,

mais aussi du fonctionnement interne par la mutualisation des connaissances pour permettre des réponses sur différents régimes de retraite.

Au niveau de l'emploi sur l'année 2022, on remarque que depuis 2017, il y a eu une suppression de 240 emplois à périmètre constant. Ces suppressions ont permis de financer le redéploiement notamment au bénéfice de la formation professionnelle.

Pour les perspectives, s'agissant des mandats, il a été annoncé que le travail continuait pour conserver et obtenir de nouveaux mandats, faisant face à une concurrence forte notamment vis-à-vis de certaines institutions comme Pôle Emploi et la CNAV, qui comme la Caisse des Dépôts ont des savoir-faire, même si la Caisse des Dépôts dispose d'atouts importants comme la réputation, le statut de tiers de confiance et le savoir-faire.

Il est à noter qu'on envisage de récupérer le Compte épargne temps universel, qui devrait être attribué en toute logique à la Caisse des Dépôts, qui gère déjà le CPF.

La DPS a précisé qu'elle souhaitait poursuivre le développement sur le médicosocial, avec possiblement une démarche plus large à l'échelle du Groupe (CDC Habitat, Icade, Banque des Territoires, CNP, Bpifrance et La Poste).

La mise en commun de l'informatique avec le service des retraites de l'État, quoique critiquée par la Cour des comptes dans un rapport provisoire en 2022, a permis de tester le paiement sur 800 000 comptes de fonctionnaires. Il est envisagé d'ici mi-2024 de basculer tout le monde et de passer à la liquidation en 2025.

Il est à noter par ailleurs que le Comité stratégique a été sensible à l'idée proposée par M. Yahiel de la mise en place de COG de COG, la Caisse des Dépôts étant la seule à gérer plusieurs régimes de retraite, mais cela suppose beaucoup de coordination.

Pour la Banque des Territoires et son activité sur l'année 2022, cette année a été marquée par l'accent porté sur la rénovation du patrimoine public, le développement des mobilités durables et le développement des énergies renouvelables avec notamment la rénovation du patrimoine public accélérée par la cible claire du programme EduRénov, avec 10 000 bâtiments sur 5 ans, et l'autre élément, les bornes de recharge électriques, qui ont dépassé les objectifs là aussi avec plus de 127 000 bornes financées contre 85 300 annoncées.

Dans les activités importantes sur l'année 2022, il y a eu la mise en place de financements à taux fixe pour le financement des EHPAD et résidences autonomie. La Banque des Territoires a signé, sur cette même année, 380 millions d'euros de prêts, soit 22 % de plus, pour environ une centaine de projets. Néanmoins, pour les prêts PHARE, nous avons constaté des contraintes. L'emprunteur, d'une part, doit être public ou associatif à but non lucratif, et seules les structures éligibles à 100 % à l'aide sociale à l'hébergement peuvent bénéficier de ces prêts. Or, les départements qui prennent en charge cette aide sociale à l'hébergement n'habilitent presque plus qu'à 50 %.

Au niveau des perspectives 2023, le souhait de la Banque des Territoires est d'élargir les prêts PHARE, toujours avec les mêmes cibles, et par contre d'essayer d'aller jusqu'à des habilitations à hauteur de 50 %.

S'agissant de France Ruralités, le contenu actuel est encore en cours de définition au niveau de l'État, mais la Banque des Territoires projette actuellement en fonction

des chiffres qui sont annoncés, la Caisse des Dépôts étant moteur sur ce dossier. Le Comité stratégique avait demandé une note de synthèse spécifique qui a été reçue il y a à peu près une semaine.

Dans les perspectives 2023, il y a aussi la volonté d'adapter en particulier les territoires de montagne et du littoral aux changements climatiques et de cibler les communes de moins de 5 000 habitants de manière à leur donner un accès plus facilité aux services juridico-financiers gratuits.

S'agissant des recommandations du Comité stratégique, celui-ci reconnaît la difficulté que constitue la présentation de la mise en œuvre des missions d'intérêt général. Néanmoins, quelques pistes pourraient être suivies :

- un rappel systématique des stratégies suivies, avec une précision sur les priorités ;
- un rappel systématique des objectifs chiffrés à la fois annuels et initiaux ;
- la mise en place d'un suivi sur les exercices N-1, N et N+1, permettant notamment d'obtenir une vision synthétique des niveaux d'atteinte ;
- de mettre en annexe les contributions du Groupe, ce qui sort du cadre et dépasse l'Établissement public puisqu'on va au niveau du Groupe.

Je vous remercie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Pierre. Je vais passer la parole à Jean-Marc. Je vais être très franc, je ne suis pas sûr de très bien comprendre l'exercice. J'ai honte parce que c'est la loi qui nous oblige, et en l'occurrence je suis législateur. Je m'interroge parce que la Caisse des Dépôts est une maison au service de l'intérêt général, c'est la devise de la Banque des Territoires.

Pour moi, il faut vraiment que nous nous interrogeons sur la façon dont nous approchons cet exercice à l'avenir parce que si on dit que c'est une revue de tout ce qui est au service de l'intérêt général avec une définition de l'intérêt général qui consiste à dire que c'est ce qui est bénéfique, cela concerne l'intégralité de ce que la Caisse des Dépôts fait dans tous les domaines.

Par conséquent, par définition, on est dans un cercle vicieux où la demande est impossible à satisfaire et va amener de façon irrémédiable à des quantités de données qui remontent de partout pour dire que le prêt de la Banque des Territoires pour un EHPAD est de l'intérêt général, que le rachat de Suez est de l'intérêt général, puisque c'est le critère que nous appliquons à l'orientation du Groupe.

Dans ce cas, la seule façon intellectuellement juste d'approcher le sujet est d'avoir une vision très macro sur le revenu du capital, quant à savoir s'il est trop élevé ou trop bas et s'il faut qu'on le réoriente, parce que c'est la seule façon d'appréhender cela au niveau de tout le Groupe sans avoir une espèce de panoplie de documents qui remonte et mobilise des centaines de collaborateurs, etc.

La deuxième façon de définir l'intérêt général, dans mon esprit, est de dire que cette notion telle qu'elle est visée par la loi est plutôt celle des mandats qui nous sont confiés directement. Dans ce cas, ce que suggèrent les annexes, c'est plus un examen souvent des missions de la DPS, auquel cas, comme vous le dites, il faudrait faire une revue intégrale et se pencher sur les mandats principaux. Il y a

d'autres mandats, puisque je crois que nous sommes gestionnaires d'un compte sur le Chemin de fer d'Éthiopie, si je me souviens bien, mais je ne suis pas sûr que ce son examen soit dans l'objectif du législateur.

Je suis curieux d'entendre un peu tous les membres parce que je pense qu'il faut que nous ayons cette discussion pour éviter un exercice qui a ses limites. Vraiment je ne fais pas de reproche à la présentation, mais si je regarde cette présentation, c'est en fait un ajustement d'à peu près toutes les activités que la Caisse des Dépôts fait ici et là, etc., et elle est d'un intérêt limité pour ouvrir une discussion, ce qui est supposé être la raison d'être de cette enceinte.

Je serais assez curieux d'avoir l'avis de chacun sur le principe même et la question de savoir comment nous remplissons ce que cet article de loi nous demande de faire. Je pense qu'il faut que nous nous interrogeons et que nous essayions d'avoir une vision commune pour pouvoir être satisfaits à l'issue de la prochaine fois.

Je vais passer la parole à Jean-Marc.

M. Janailiac :

Je ne vais pas répondre à la question parce que justement j'allais signaler ce problème. Cela fait la deuxième fois que je vis ce Comité stratégique sur les missions d'intérêt général, la première fois en tant que rapporteur et la deuxième en tant que Président du Comité stratégique. Effectivement, nous avons un vrai problème pour traiter la masse d'informations.

L'année dernière c'était par direction, donc nous avions dit qu'il serait bien que ce soit par grand thème. On le fait par grand thème et nous sommes aussi frustrés que la première fois. Là-dessus je n'ai pas d'idée précise, mais je voulais proposer que l'on fasse un travail avec la Direction juridique parce qu'il y a quand même la loi qui dit un certain nombre de choses. Ce n'est pas nous qui allons définir les missions d'intérêt général aujourd'hui autour de la table. Je suppose que dans les textes, il y a un certain nombre d'éléments auxquels il faut se référer.

Je suggère de faire un petit groupe de travail avec la Direction générale, le Secrétariat général et le Comité stratégique pour essayer de définir ce que veut dire « mission d'intérêt général » et comment ensuite nous pouvons traiter cela. Aujourd'hui, je peux avoir des idées, mais elles ne sont fondées sur rien. Est-ce que cela ne doit être que la DPS ? Comment traiter cette commande de la loi ? Je ne peux pas aller plus loin.

Mme de Ketelaere :

Je crois que les deux directions ne couvrent pas l'ensemble des missions. On n'a pas parlé de GDA, qui globalement est la direction qui est censée amener de la rentabilité pour réaliser les missions d'intérêt général. Il ne faut quand même pas l'oublier par rapport à ce que vous indiquez, ni la DOT qui permet à l'ensemble des directions de fonctionner. S'agissant de donner la définition de l'intérêt général, je crois que c'est une question pour les concours et je n'ai jamais entendu quelqu'un réussir à en faire une définition.

On a l'impression que c'est un puzzle, mais quand vous avez fait hier la journée sur le climat, nous avons bien vu que tout était des petites pièces de puzzle. Passer sur les grands axes stratégiques, je crois que c'est la ligne à tenir. Que fait-on pour le climat ? Que fait-on pour le

vieillesse ? Il s'agit de retrouver les grands axes stratégiques.

Après, ce qu'il se passe aussi pour la Caisse des Dépôts et qui a toujours existé comme cela, c'est qu'il y a des moments d'innovation. Aurait-on un jour pensé que le CPF aurait pris autant d'importance, aurait occupé autant de personnes, représenterait un tiers de la DPS ? Je pense qu'il y a quatre ou cinq ans, jamais on n'aurait imaginé ce type de chose. Je pense qu'il faut rester relativement ouvert et essayer de se recentrer sur les grandes stratégies, en mettant peut-être à la fin les innovations, c'est-à-dire les pistes qui pourraient un jour déboucher sur une véritable autre activité beaucoup plus importante.

Maintenant, il y a des moments de la vie de la Caisse des Dépôts où elle a un peu dérapé et où elle n'a plus fait d'intérêt général. Globalement, cela s'est terminé par des externalisations, des filialisations de pans entiers de la Caisse des Dépôts. C'est comme cela qu'est née Ixis. C'est comme cela qu'est née la CAECL devenue le Crédit local de France, puis Dexia, et aujourd'hui la SFIL.

En faisant ce bilan de l'intérêt général, une révision de l'ensemble des missions que la Caisse des Dépôts exerce, on peut aussi dire « attention, là on est en train de déraper et on est en train de marcher sur les plates-bandes du privé ».

M. Duverne :

Je trouve que c'est plutôt une bonne chose que la loi soit très vague et je ne pense pas que nous arriverions à résoudre le sujet par la voie juridique. Il me semble qu'il faut surtout que nous nous posions la question de ce que nous souhaitons. Je trouve que l'orientation qui a été prise de passer d'une revue par direction à une revue par grand objectif stratégique est la bonne.

Il me semble qu'en termes de timing, l'idée de revoir en juin de façon rétrospective la mise en œuvre des objectifs stratégiques pour revoir la chose en juillet de façon prospective se présente plutôt pas mal. Ma frustration a été liée au fait que dans la présentation, on soit allé tout de suite dans le microscopique.

Quand Éric nous a dit tout à l'heure « la transition écologique, c'est 100 milliards dans les 5 années qui viennent, mais nous venons de faire 53 milliards », je regarde les deux ou trois pages du document et je ne retrouve pas du tout les 53 milliards d'euros. Je retrouve des centaines de millions sur la transition écologique. J'aimerais bien que l'on retrouve les 53 milliards, et à ce moment-là il me semble qu'on aura fait le job en juin avant de parler prospectivement en juillet du plan stratégique à moyen terme.

Mme Parly :

Je découvre l'exercice moi aussi donc j'aborde cela avec beaucoup d'humilité. Il me semble en effet qu'il est très compliqué de se lancer dans une exégèse de savoir quelles sont les missions vraiment d'intérêt général et celles qui le sont moins s'agissant d'un établissement comme la Caisse des Dépôts, qui par construction assume des missions d'intérêt général.

Quel peut être notre rôle ? Par rapport à ces grandes missions génériques telles qu'elles ont été définies et détournées, il est de dire comment nous assumons ces missions d'intérêt général. Le faisons-nous bien ou pas ? Cela suppose de se poser la question de savoir quel est le cahier des charges initial qui nous a été confié. Comment y avons-nous répondu et à quel coût ?

En effet, ces missions nous ayant été confiées, la question ultime que l'on doit se poser est de savoir si on a eu raison de nous les confier, parce que nous avons le savoir-faire pour faire cela, mais aussi parce que nous sommes suffisamment compétitifs pour rendre le service à la collectivité. Je me concentrerais donc sur le « comment » et « à quel coût ».

M. Bascher :

Tout d'abord, bravo pour avoir explicité les coûts des missions. C'est une première chose qu'il faut aussi souligner sur le rapport.

Je vais tout de suite sur le point d'Alexandre. Je propose qu'au moins les parlementaires fassent, en lien avec le Trésor, des propositions pour essayer d'alléger la loi, qui contraint par trop l'ordre du jour de la Commission de surveillance. Il y a un côté entre deux, entre « on se rapproche du monde privé et on sait ce qu'on a à faire », et le fait que le Parlement reste celui qui regarde tout spécialement la Caisse des Dépôts, qui doit nous permettre de choisir un peu mieux les items à l'ordre du jour de la Commission de surveillance. Cela me semblerait quelque chose à proposer.

M. Perrot :

Beaucoup de choses ont été dites. Je pense qu'il est d'abord essentiel que nous consacrons un peu de temps dans cette Commission aux missions d'intérêt général. On parle de plus en plus de considérations très financières, très prudentielles, mais la raison d'être de la Caisse des Dépôts, historiquement, est quand même l'intérêt général. C'est une première chose.

La deuxième chose est que l'article de la loi dit « la Commission de surveillance délibère annuellement », mais c'est un minimum. En réalité, rien ne nous oblige à tout concentrer sur une seule délibération annuelle. Je rejoins ce qui a été dit sur le fait que c'est plus sur les formes d'exercice de ces missions d'intérêt général que nous devons nous interroger que sur le fond de ces missions d'intérêt, qui nous dépasse, me semble-t-il, et qui relève du législateur et du gouvernement.

Notre rôle, en tant que Commission de surveillance, est de recenser les missions d'intérêt général qui nous sont confiées et de regarder ce que nous pensons de la manière dont la Caisse des Dépôts les exerce, peut les exercer mieux ou différemment, peut proposer éventuellement des évolutions, et peut parfois dire « non » à certaines missions d'intérêt général qui sont proposées. Nous avons déjà eu ce débat par le passé et ce n'est pas facile pour la Caisse des Dépôts de dire « non », en général, mais ce n'est pas impossible, l'expérience l'a montré.

Peut-être que dans certains cas, la Commission de surveillance peut aussi aider à articuler cette frontière, à la discerner, et éventuellement aider à dire que dans certains cas, il ne faut pas tout prendre, sans compter que quand on a, il faut faire la preuve qu'on est bien placé pour continuer à exercer, sous le contrôle du Parlement quand même.

M. Fourcaill :

Je vais aller dans le sens de Jérôme. Quand on écoute ce qu'ont dit Jean-Marc et Denis, d'un côté on parle de l'aspect juridique, de ce que dit la loi, et de l'autre côté, Denis parle plutôt des missions. La loi dit bien, dans

l'article que j'ai cité tout à l'heure, que les orientations stratégiques de l'Établissement public et de ses filiales sont vues par la Commission de surveillance, mais dans le point 2, la mise en œuvre des missions d'intérêt général ne concerne que l'Établissement public et non pas les filiales.

Il faudrait donc peut-être se poser la question au départ de savoir si on met en priorité la loi, auquel cas cela ne concerne que l'Établissement public, ou si on met en priorité les missions d'intérêt général, auquel cas il faudrait aller dans le sens de ce qu'a dit Jérôme et faire évoluer la loi de manière à ce que nous puissions couvrir l'ensemble du périmètre.

M. Le Fur :

Je me méfie toujours des questions un peu « intello ». Qu'est-ce que l'intérêt général ? On peut le définir négativement. Cette question est majeure, en particulier pour les parlementaires, parce que si nous sommes dans cette instance, c'est parce qu'il y a des éléments d'intérêt général. Sans cela, nous n'aurions pas lieu d'y être.

Vous allez me dire que c'est dans des filiales, mais je constate qu'à la Caisse des Dépôts il y a des choses qui ne relèvent nullement de l'intérêt général. Je ne vois pas le rapport entre le parc Astérix et l'intérêt général. C'est peut-être un élément qui rapporte des sous, un élément qui en termes patrimoniaux est important, mais je ne vois pas le rapport avec l'intérêt général. Ce sont donc des questions qu'il faut se poser à un moment donné.

Deuxièmement, sur l'intérêt général, il y a les missions qui sont confiées à la DPS. Là c'est beaucoup plus intéressant parce qu'on a un autre donneur d'ordre qui est l'État, qui nous a confié explicitement une mission. Je parle sous votre contrôle, M. le Directeur. Il attend de nous des résultats, il accepte que nous prenions un coût de traitement de cette mission.

J'ai été très attentif à la réunion du Comité stratégique l'autre jour, ces missions sont globalement bien tenues. Elles sont souvent mieux tenues que si elles l'étaient en régie directe de l'État ou de ses organismes. Je prends par exemple l'échec total de l'ANAH sur MaPrimeRénov. C'est finalement un peu la même chose. C'est du grand public, ce sont des éléments qu'il faut traiter, des versements qu'il faut effectuer.

C'est très mal fait alors que globalement, nous, parlementaires, n'avons pas de retour négatif sur les retraits que vous gérez. Sur la formation il y en a eu un peu au début, et maintenant les choses marchent. Nous pouvons donc considérer que c'est bien fait. Il faut qu'on le constate et il faut qu'on le mesure. Il faut que l'on sache dire que la Caisse des Dépôts est capable de ce type d'actions sans doute mieux que l'État.

M. Janailiac :

Pour préciser ce que je disais tout à l'heure, il ne s'agit pas de discuter de l'intérêt général mais des missions d'intérêt général, ce qui n'est pas du tout la même chose. Là-dessus, je crois qu'il faut faire une distinction très claire entre :

- la DPS, pour laquelle il y a de vraies missions d'intérêt général avec des contrats donnés par l'État à la Caisse des Dépôts — et il y en a peut-être ailleurs, mais la majorité est là et d'ailleurs, le seul vrai moment où nous

parlons de DPS, c'est lors de cette réunion sur les missions d'intérêt général ;

- ce que fait la Banque des Territoires, pour laquelle dans la définition des missions d'intérêt général il n'y a pas de contrat avec l'État, sauf exception, et elle sont définies par la Caisse des Dépôts et la Commission de surveillance, et pour laquelle par ailleurs nous avons des comités stratégiques transversaux sur l'habitat, sur la transformation énergétique, etc.

Je pense que le travail à faire est vraiment de distinguer ce qui est le cœur d'une mission d'intérêt général explicitement et contractuellement donnée par l'État à la Caisse des Dépôts, où c'est vraiment la DPS et où nous regardons les différentes missions, etc., et par ailleurs de trouver un système, et je suis d'accord avec Denis sur le fait de faire le bilan en juin de ce qui a été fait l'année précédente par rapport aux objectifs, à la Banque des Territoires, sur les quatre grands thèmes.

Cela me paraît intéressant, mais peut-être sous une autre forme. Il faut faire attention parce que les choses sont assez différentes et ce que nous demande la loi, c'est de nous prononcer sur la mise en œuvre des missions d'intérêt général. Ce n'est pas sur leur définition, mais sur leur mise en œuvre.

M. Cumege :

J'aurais peut-être deux points, le premier pour rebondir sur la remarque de Jérôme sur la question des ordres du jour de la Commission de surveillance et quant à savoir s'il y a de la rationalisation à faire. Pour le coup, j'avais dit que de notre côté nous étions tout à fait prêts à y participer sur la base d'une recension que le SGCS peut faire. Il y a beaucoup de réglementaire qui contraindrait les ordres du jour de la Commission de surveillance et il y a aussi manifestement un peu de législatif, qui ne dépend pas que du Gouvernement, mais en tout cas je pense que l'exercice doit être fait de manière globale, indépendamment de tel ou tel sujet.

Après, sur l'organisation du travail, je suis assez en accord avec les remarques de Florence et de Jean-Marc, et même si les contrats et missions de service ne sont pas confiés que par l'État, il y a effectivement une masse substantielle qui vient de la puissance publique sous cet angle-là.

Je pense que s'agissant de la plus-value de la Caisse des Dépôts, sur la base du travail de meilleure compréhension globale des différents mandats et de la façon dont ils interagissent les uns avec les autres pour savoir quels sont ceux qui sont importants ou non pour le fonctionnement et quelle est la bonne utilisation des coûts et des dépenses, maintenant, nous avons une cartographie solide. Je pense que la Commission de surveillance a une plus-value à apporter dans les années qui viennent sur le pilotage stratégique du service rendu.

Là-dessus, il y a un intérêt collectif y compris quand c'est l'État, à mieux organiser et mieux trier les mandats, car l'absence de clarté donne une grande difficulté pour la DPS à arriver à tracer. Il faut le faire sur la base d'une comptabilité analytique comparable et des bases de coûts comparables, mandat par mandat.

De ce point de vue, je pense que nous aurions intérêt à nous concentrer sur la dimension du bon fonctionnement. Y en a-t-il au meilleur coût pour les mandants, en sachant qu'il y a derrière un intérêt pour la Caisse des Dépôts en termes de positionnement compétitif par rapport à

d'autres institutions, publiques ou privées, qui peuvent avoir aussi des choses à apporter ? De ce point de vue, je ne ferais pas un parallèle complet, Marc, entre MaPrimeRénov, qui effectivement est améliorable, et le sujet formation qui est à un degré d'amélioration plus avancé mais après énormément d'efforts. On n'est qu'au début de l'effort sur MaPrimeRénov.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais essayer de conclure. La première chose, c'est que je suis conscient que nous ne parlons pas vraiment du fond de notre dossier, mais je pense qu'il est important que nous atterrissions plutôt que de recommencer cet exercice chaque année sans véritablement savoir pourquoi nous le recommençons.

Ce qui me paraît essentiel, dans nos débats, c'est qu'ils amènent à des décisions, à un arbitrage et une délibération qui conduisent à une conclusion. Béatrice, tu disais qu'il y avait des moments où la Caisse des Dépôts ne penchait pas assez vers l'intérêt général. Cela me paraît probablement très juste, même si historiquement je n'ai pas la même capacité de le juger. En revanche, ce qui est très clair, c'est qu'en lisant la présentation, je n'ai pas de capacité à porter un jugement sur cette question-là.

C'est-à-dire que l'exercice que nous avons, que ce soit le rapport ou le Comité stratégique, n'amène pas, pour l'instant, les éléments qui nous permettent de savoir si la Caisse des Dépôts travaille assez dans l'intérêt général ou non. Il faudrait réfléchir à une méthodologie avec la question de savoir si le capital est assez pondéré ou pas, parce qu'il faudrait tout agréger et avoir des outils qui nous permettent d'essayer de déterminer si cela penche ou non. Aujourd'hui, telle qu'elle est, si la question qu'on se pose est de savoir si la Caisse des Dépôts fait assez ou pas assez dans l'intérêt général, l'exercice que nous sommes en train de faire ne nous permet pas d'avoir des éléments pour y apporter une réponse, donc c'est peut-être l'objectif de cet exercice, mais en tout cas nous n'avons pas les éléments pour le faire.

La deuxième chose, c'est la revue axe stratégique par axe stratégique, et je suis conscient que ce soit une demande de la Commission de surveillance. Bien sûr que cela a une cohérence, mais la réalité, c'est que c'est le cœur du PSMT. Dans le PSMT, on va regarder le déploiement axe stratégique par axe stratégique, puis on va regarder l'articulation financière qui est derrière. Après, éventuellement, comme Jean-Marc le rappelle, nous allons avoir des comités stratégiques dédiés à ces axes stratégiques, donc nous sommes en train de réitérer un exercice de façon plus condensée, qui regroupe tout, et qui de toute façon va a priori se déployer en PSMT, en PFP, en quinquennale. Ensuite, je pense qu'il faut que nous regardions ce sujet dans l'équilibre des autres commissions et de tous les autres cadres d'examen.

Si elle est en effet logique, il me semble qu'elle se dédouble avec beaucoup d'autres occasions où, pour le coup, il y a un rôle essentiel, à savoir le PSMT, l'articulation. Les quatre axes stratégiques clés de la Caisse des Dépôts sur les cinq prochaines années sont les quatre axes qui sont évoqués aujourd'hui.

Je partage l'idée que Jérôme a de regarder l'ordre du jour. Il y a un travail considérable qui est fait par le Secrétariat général en ce moment en la matière et je réunirai sous peu les présidents des comités pour proposer des simplifications, en tout cas celles qui sont possibles sans

simplification de la loi. Si on doit simplifier la loi, on y reviendra.

Je suis d'accord avec Jean-Yves. Ce qui m'importe, c'est de savoir comment la Caisse des Dépôts gère les missions d'intérêt général qui lui sont confiées directement par l'État, parce que c'est un exercice que nous ne faisons pas pour l'instant. Dans la planification annuelle, nous ne le faisons pas. Depuis que je suis ici, nous ne nous sommes jamais interrogés sur le fait qu'on gère une retraite sur cinq. Est-ce que c'est bien fait ? Est-ce que c'est mal fait ? Quelle est l'évolution ? Quel est l'avenir ? Quel est le passé, etc. ?

La Cour des comptes s'est penchée là-dessus. Pour l'instant, nous n'avons pas un exercice dans lequel nous le faisons et pour le CPF non plus. Nous l'avons fait au passage, mais la réalité est qu'il n'y a pas un exercice itératif pour le faire. Là, nous avons une définition de ces missions qui est assez claire, puisque ce sont les mandats qui nous sont confiés par l'État. Il n'y a pas de pouvoir d'appréciation de la Commission de surveillance quant à savoir si c'est de l'intérêt général ou pas.

Sur tout le reste, c'est en partie pour cela que nous sommes ici, c'est-à-dire pour le déterminer. Dans les CDI que nous avons, nous nous demandons systématiquement si c'est dans l'intérêt général ou pas, mais sur les missions d'intérêt général, il y a une réponse qui nous est apportée puisque c'est l'État qui nous les confie, et donc par définition elles le sont.

Cela me paraît être un point qui devrait nous rassembler et nous permettre de faire un exercice que nous ne faisons pas jusqu'ici, qui ne se duplique pas avec les autres, et qui a une plus-value, comme l'indiquaient Florence et Gabriel. Cet exercice nous permet en même temps de respecter la loi, avec peut-être une articulation entre le fait de regarder tous les mandats qui nous sont confiés, d'avoir une revue annuelle de l'ensemble des mandats, puis de faire des focus et de regarder en détail les trois ou quatre plus gros mandats qui engagent le plus de ressources, qui posent le plus de questions stratégiques. Il me semble que dans cet exercice, c'est la DPS qui est délégataire de la majorité d'entre eux.

Ce que je propose à la Commission de surveillance, plutôt que de progresser comme cela en adoptant des conclusions qui engagent, puisqu'elle demande à la Direction générale de produire plus de documents dans la même philosophie, c'est que le Président du Costrat conduise une réflexion qu'il pourra soumettre à son comité pour essayer d'établir ce que l'on fait de cette séance que la loi nous impose, et comment on l'article pour arriver ici en délibération avec seize commissaires surveillants avec un outil qui nous permette d'avoir une valeur ajoutée plutôt que de faire juste une revue de tout ce qui est fait dans l'Établissement public, voire le Groupe.

Dans ce dernier cas, ce sera toujours une ribambelle de slides avec toutes sortes de choses formidables, mais qui dans leur ensemble ne nous apportent pas une vision cohérente ou en tout cas ne nous permettent pas d'avoir la plus-value qu'à mon avis nous devrions avoir et pour laquelle nous sommes ici.

Est-ce que ce processus convient à la Commission de surveillance ? Je crois qu'Éric voulait ajouter un mot.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, je ferai trois commentaires en complément, ou parfois en redite, et dans ce cas je serai bref. Premièrement, je rappelle qu'il y a beaucoup de missions d'intérêt général dont nous nous auto-saisissons, sous votre contrôle bien sûr, mais l'idée d'agir dans le domaine du grand âge et de la santé n'est pas une mission qui nous est confiée par la loi. Nous pensons que nous avons un rôle à jouer et nous le proposons, et vous le validez ou pas. Nous verrons dans le PSMT.

Nous nous auto-saisissons quand nous avons développé une initiative dans le Cloud souverain, à l'initiative d'Olivier Sichel et de Docaposte. Nous avons expliqué qu'il nous paraissait important de développer un Cloud souverain et que nous allions le faire. Il y a des missions que nous avons refusées et l'État aurait pu nous les imposer par la loi, mais en l'occurrence cela ne s'est pas fait. Il y a donc quand même cette définition assez multiple de nos missions d'intérêt général.

Le deuxième élément sur lequel j'attire votre attention est celui des filiales. La plupart des filiales sont des sociétés qui sont immergées dans l'économie de marché et dont certaines n'ont pas explicitement de missions d'intérêt général.

Concernant par exemple, La Compagnie des Alpes, l'équipement de la montagne peut être considéré comme relevant de l'intérêt général. Évidemment, le transport d'électricité est une quasi-mission de service public, mais beaucoup d'entités n'ont pas de mission d'intérêt général. La seule pour laquelle c'est explicite, c'est La Poste qui a quatre missions de service public définies par la loi. Là, c'est clair. Pour le reste, nous sommes dans un domaine qui est assez inégal, donc je pense qu'il faut faire attention

avant d'englober les filiales dans leur ensemble, parce qu'on risque pour le coup d'être redondants avec beaucoup d'exercices que nous faisons par ailleurs.

Dernier point, nous avons maintenant, après cinq ans de travail, un système de comptabilité de gestion qui est assez robuste, nous semble-t-il, et nous en parlions encore avec Michel cet après-midi, avec une tentative de parangonnage - ou de benchmarking en anglais - qui dans beaucoup de domaines nous permet de nous comparer. C'est évidemment un outil qui sera utile pour que la Commission de surveillance ait les éléments d'information qui lui sont nécessaires.

Voilà mes commentaires.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'ajoute peut-être une dernière chose pour compléter ce qu'a dit Jean-Yves dans son propos. Je considère que cet article de loi, c'est ce que nous faisons ici à chaque séance. Quand nous regardons le Fonds d'épargne, nous regardons si les missions d'intérêt général du Fonds d'épargne sont bien engagées ou pas.

Quand Jérôme préside une séance du CAR, c'est pour regarder si les missions d'intérêt général sont faites dans des cadres de risque. Quand nous faisons un Comité stratégique sur l'eau ou la transition écologique, c'est pour regarder cela. Il me semble donc qu'il faut que nous arrivions ici à une définition beaucoup plus restreinte quant à savoir quel est le cœur de cet exercice, puisqu'au fond, la Commission de surveillance ne fait que réfléchir à la question de savoir si le bon équilibre est trouvé entre intérêt général ou non. Au fond, c'est le cœur de quasiment tous nos débats.

5— Avis relatif au risque SI et à la cybersécurité

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'avis relatif au risque SI et à la cybersécurité. Je passe la parole à Catherine Mayenobe très rapidement pour un propos introductif et à Virginie Chapron-du Jeu avant de laisser Florence, notre rapporteure, nous amener les éléments qui ont été discutés au sein du Comité.

Je souhaite la bienvenue à Arnaud Martin. Je crois que c'est la première fois que vous vous joignez à nous en Commission de surveillance. Je ne sais pas qui veut commencer, de Virginie ou Catherine.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons vous faire une présentation introductive à deux voix. Je vais commencer, puis Catherine prendra la suite.

Je vais vous décrire le cadre général de maîtrise des risques informatiques et du risque cyber. Cette maîtrise s'organise au sein de la Caisse des Dépôts selon un modèle habituel des trois lignes de défense. Nous avons une première ligne de défense composée des fonctions opérationnelles au sein des directions métier, de la filière informatique et notamment la Direction des systèmes d'information, et de CDC Informatique, au sein de laquelle vous avez la fonction sécurité placée sous une unicité de

commandement qui pilote les équipes opérationnelles, ce que l'on appelle le SOC, et les équipes du centre de veille et de réponse (CERT). Cette unicité de commandement est importante.

Après, vous avez une deuxième ligne de défense qui est positionnée dans la Direction des risques, au sein du département cybersécurité Groupe. Nous avons aussi le département du contrôle permanent, qui contribue bien sûr aussi à cette deuxième ligne de défense.

Nous avons la troisième ligne de défense qui est assurée par l'Inspection générale.

En ce qui concerne l'évaluation des risques, les risques informatique et cybersécurité présentent une criticité nette élevée à l'échelle du Groupe. Cette évaluation prend en compte l'ensemble des dimensions des risques, c'est-à-dire aussi bien l'aspect gouvernance, bon fonctionnement et qualité que l'aspect sécurité des SI. Nous avons une vision globale. Nous considérons le dispositif opérationnel de maîtrise des risques informatiques comme mature et globalement maîtrisé, avec un fonctionnement au quotidien qui est sécurisé.

Pour ce qui concerne le risque cyber, même si le niveau de maturité est globalement satisfaisant, notamment au niveau de l'Établissement public, nous savons tout d'abord que la menace reste forte et aussi que le dispositif de

maîtrise reste hétérogène au niveau du Groupe. Il faut notamment que nous puissions le compléter au sein de plusieurs entités filiales du Groupe.

Cette hétérogénéité se reflète aussi dans les notations de maturité cyber des filiales du Groupe. Nous observons que les filiales financières régulées et immobilières sont sur des échelles de notation qui sont les meilleures, qui sont dans le haut du panier, et qui sont comparables aux autres établissements financiers de place. En revanche, sur les filiales industrielles, même si elles ont beaucoup progressé depuis 2020, nous avons quelques filiales qui restent plutôt sur des niveaux bas suivant les notations externes.

Nous savons qu'il y a des axes d'amélioration. Ces axes d'amélioration sont bien identifiés et sont en phase avec les orientations données par la mission ACPR réalisée sur l'EP dont nous attendons la lettre de suite. Au niveau de l'Établissement public comme au niveau des filiales, nous avons des plans d'action qui sont en train d'être mis en œuvre.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Dans le cadre de la politique des risques et dans le cadre organisationnel rappelé par Virginie, nous déployons sur le plan opérationnel une politique de maîtrise des risques informatiques qui nous positionne dans les standards de place du secteur bancaire, du secteur de la finance, avec 5,56 % de nos dépenses en investissement et fonctionnement, sur les dépenses totales informatiques, dédiées à la sécurité informatique. Cela correspond à 22 millions d'euros en année pleine.

Cela s'est traduit par un effort croissant d'investissement dans ce domaine et par un renfort en compétences, compétences dont vous avez pu noter que l'ACPR a souligné la qualité.

Cette politique opérationnelle de maîtrise du risque informatique s'inscrit dans une démarche dynamique, dans un contexte où les menaces et les vecteurs d'attaque évoluent en continu, et dans un contexte d'évolution très rapide et profonde de nos pratiques de travail, avec notamment le travail à distance depuis 2020.

Cette politique se traduit par des niveaux de disponibilité élevés (nous sommes à 99,8 % de disponibilité de nos systèmes d'information) et par une incidentologie maîtrisée, à la fois en termes d'impacts opérationnels et d'impacts financiers.

Enfin, elle s'inscrit dans une trajectoire d'amélioration continue nourrie à la fois par notre analyse des risques que nous revisitons chaque année, par nos KRI, par les recommandations d'IGAU, qui a dédié un département pour le contrôle de la sécurité informatique et de l'informatique, et de l'ACPR. Nous conduisons, dans ce cadre, trois chantiers prioritaires.

Le premier est la sécurisation du pilotage des projets informatiques. Le processus est en cours de revue et d'homogénéisation et nous travaillons sur les retours d'expérience des grands projets, notamment Sigma, et nous allons travailler sur Fidelio.

Le deuxième chantier est celui de la gestion de l'obsolescence technologique, qui est inclus dans le plan à moyen terme à hauteur d'environ 90 millions d'euros, ce qui représente environ 10 % des investissements informatiques.

Enfin, le troisième chantier prioritaire est de renforcer le pilotage opérationnel de bout en bout de la filière, et c'est notamment l'un des objets du projet d'évolution de l'organisation qui sera présenté en CUEP en juillet prochain et qu'a évoqué le Directeur général dans son propos liminaire.

M. Duverne :

Alexandre m'a demandé de distribuer les paroles parce qu'il a dû sortir quelques instants. Je pense que c'est Florence qui va prendre la parole en tant que rapporteure.

Mme Parly :

Merci beaucoup. Là encore, la Commission de surveillance n'a pas d'obligation de se saisir de ces sujets, mais en réalité ce n'est pas la première fois qu'elle aborde ces questions de risques informatiques et de cybersécurité, comme elle examine d'autres catégories de risques.

C'était le troisième point réalisé depuis deux ans dans ce domaine. Ce qui est apparu, c'est qu'au fond ces points sont utiles, d'abord parce que les dispositifs réglementaires évoluent, parce que les exigences du régulateur évoluent elles aussi, et enfin parce que le risque lui-même, qu'il soit informatique ou a fortiori en matière de cybersécurité, est extrêmement mouvant, et c'est en général une évolution qui rend la menace de plus en plus vive.

Pour toutes ces raisons, ce point était le bienvenu. Comme cela a été très bien rappelé par Virginie à l'instant, il ne s'agit pas de refaire d'autres exercices qui ont un cadre bien établi pour cela. Il ne s'agit pas de se substituer au travail sur le suivi des profils de risques, ni a fortiori de faire les conclusions ou les lettres de suite de l'ACPR avant même que celles-ci aient été émises.

Le dossier qui était présenté permettait :

- de voir comment ces deux risques, qui sont des risques majeurs pour un établissement tel que la Caisse des Dépôts et le groupe Caisse des Dépôts lui-même, sont intégrés dans la matrice globale des risques, et on l'a dit, ils sont intégrés avec un niveau de criticité très élevé ;
- de voir comment ces risques sont gérés et pilotés, que ce soit au niveau de l'Établissement public ou au niveau du Groupe ;
- de faire un point sur les missions achevées ou en cours qui ont été initiées par l'ACPR, pour ce qui concerne la réponse de la Caisse des Dépôts.

La réunion a été foisonnante et foisonnante de questions. Je voudrais d'abord remercier les services de s'être prêtés à cet exercice avec la sourire et d'avoir surtout produit des réponses très intéressantes entre le moment où le Comité s'est réuni et le moment où ce rapport a pu être rédigé.

Si on remet les choses dans l'ordre, nous avons balayé le quadruplet habituel sur ces questions, c'est-à-dire la nécessité d'identifier, de protéger, de détecter, et ensuite de réagir ou rétablir.

Je ne vais pas nécessairement revenir sur l'ensemble des points. On a parlé de la matrice des risques. Catherine a rappelé ce qui est tout à fait réel, c'est-à-dire qu'au fond, l'incidentologie en matière informatique est assez stable et en même temps, la disponibilité des applications est bonne, voire très bonne. Je dis simplement quand même que les incidents significatifs sont plutôt en croissance à

l'intérieur de cet ensemble, et cela reste un point d'attention.

Pour ce qui concerne la cybersécurité, il n'y a pas eu de signalement au cours de l'année 2022. Nous savons tous que ce n'est pas parce qu'il n'y a pas de signalement qu'il n'y a pas potentiellement des sujets qui pourraient se manifester plus tard, ce d'autant plus que vous avez eu un séminaire récent avec l'ANSSI qui a bien recadré le sujet et qui montre bien que globalement, la menace cybersécurité s'accroît.

S'agissant des filiales, qui sont évidemment un point d'attention particulier, je retiens qu'il est nécessaire de regarder les choses de près.

Je ne reviens pas sur l'organisation des lignes de défense que j'ai parfaitement rappelée. Nous avons eu un débat sur ce que la Commission de surveillance pouvait apporter en termes de plus-value par rapport au pilotage de ces risques. Il nous est apparu qu'il y avait quand même des sujets qui relevaient moins du pilotage opérationnel que du pilotage stratégique et que c'était peut-être sur ceux-là que la Commission de surveillance devait se concentrer. Nous avons notamment abordé la question du Cloud, sur laquelle je reviendrai dans un instant.

Toujours est-il que nous avons souhaité pouvoir disposer d'une liste de quelques choix structurants qui pourraient faire l'objet ensuite d'un suivi de la part de la Commission de surveillance, et de ce point de vue, les formations prévues en septembre viennent à point nommé.

Ensuite, nous avons passé en revue l'état des différents points de préoccupation. Quand on parle de la protection, évidemment, on s'intéresse aux questions de sécurité physique et logique. Je ne reviens pas sur les règles très protectrices qui ont été mises en œuvre. Elles existent. L'ACPR a fait des commentaires et ces commentaires ont été pris en compte et sont maintenant en cours de traitement.

La dette technique et la gestion de l'obsolescence, auxquelles Catherine a fait allusion tout à l'heure, sont vraiment maintenant prises complètement en main avec des investissements, tant humains que financiers, significatifs. Je rappelle que la seule façon de traiter cela est non seulement de résorber le stock, mais surtout d'avoir une méthodologie sur le flux qui permette de ne pas reconstituer un stock futur. Nous aurons l'occasion de revoir ces questions dans le cadre du PSMT à venir.

Sur le pilotage du portefeuille de projets, il a été dit à l'instant que cela constituait l'un des grands chantiers de la Direction. Je mentionnais le Cloud. Typiquement, le Cloud est une question stratégique pour toutes les grandes organisations. C'est aussi une question stratégique pour l'État. La Première Ministre venant de publier une circulaire invitant à réactualiser cette stratégie Cloud, il nous a paru opportun qu'à cette occasion, puisque la Caisse des Dépôts va se saisir de ces nouvelles directives, la Commission de surveillance puisse être associée à cette réflexion stratégique, parce que je crois que cela fait partie des questions qui relèvent de son niveau.

Sur la détection, là non plus je ne reviens pas dans les détails. La Caisse des Dépôts fait un certain nombre de tests techniques pour évaluer si elle est capable d'identifier des vulnérabilités. Je voudrais insister sur la question de la sensibilisation des personnels, parce que c'est un chantier qui n'est jamais achevé, on ne cultive jamais assez l'hygiène numérique. Je comprends que des

projets sont en cours de finalisation pour passer d'une sensibilisation à la carte à une sensibilisation très systématique, voire ayant un caractère obligatoire pour l'ensemble des personnels. Je pense que ce sera une très bonne chose. Ce qui importe, c'est de s'assurer à l'avenir de l'ampleur et de l'effectivité de ces actions de formation. Je ne m'attarde pas non plus sur le risque de bout en bout puisque cela fait également partie des chantiers prioritaires qui ont été mentionnés tout à l'heure.

Sur l'aspect réaction et rétablissement du service, évidemment, la capacité d'avoir des redondances et des data centers qui permettent de prendre le relais est tout à fait centrale. Je suppose que la Commission de surveillance, dans le passé, a eu l'occasion de délibérer et en tout cas d'être informée des projets majeurs de reconstituer de data centers à l'état de l'art, et de la perspective d'en avoir deux qui fonctionnent de façon nominale à la fin de cette année, plus la perspective d'en créer un troisième.

Je ne reviens pas sur les questions de vulnérabilité logicielle, sauf pour dire que la question de la vitesse de remédiation est un sujet tout à fait critique, et c'est un indicateur de suivi qu'il faudra également suivre de près.

Il y a bien sûr beaucoup de points de suivi et d'amélioration. Les services en ont une liste exhaustive.

Pour nous, il me semble que les quelques éléments saillants sont :

- le processus en cours de réponse au rapport de l'ACPR qui a été communiqué en avril dernier ;
- la capacité à développer encore et toujours tout élément de comparaison, en particulier avec le secteur bancaire, parce que cela nous permet de nous paragonner.

Il est difficile d'apprécier dans l'absolu si on fait tout ce que l'on doit faire ou ce que l'on devrait faire, donc à défaut, se comparer à ceux qui exercent plus ou moins la même activité est quand même une bonne approche, que ce soit du point de vue des moyens budgétaires ou humains que l'on y consacre ou du rating, et il a été question du cyber-rating tout à l'heure. Là aussi, c'est un point qu'il va falloir continuer de suivre avec beaucoup d'attention.

Sur la méthode, il est vrai que quand on est confronté à un incident et qu'on y fait face, on est content, mais ce contentement efface un peu les conséquences et le véritable impact qu'a pu avoir cet incident au sens où si le service a été interrompu longtemps, si entretemps quelques données ont disparu et si les coûts de remédiation ont été élevés, ces éléments doivent aussi être pris en compte.

En conclusion, au terme de ces échanges très nourris, le Comité a été rassuré sur le fait que les risques informatiques et cyber, qui sont majeurs pour le Groupe, sont des risques pilotés et sous maîtrise croissante. Des progrès restent évidemment encore à faire. Un très gros investissement budgétaire, humain et organisationnel a été réalisé.

Il nous appartient maintenant, en tant que Commission de surveillance, d'assurer un suivi attentif sur les éléments qui le méritent. Toute la difficulté est de discriminer entre des indicateurs qui seraient par trop opérationnels et qui relèvent de la vie de tous les jours des services et du Comex de la Caisse des Dépôts, et des éléments sur lesquels, en tant que Commission de surveillance, nous pouvons apporter un éclairage ou des recommandations. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Florence, pour cet exposé extrêmement clair d'un sujet très compliqué. Je veux juste faire une parenthèse totalement hors sujet. Il y a visiblement une explosion dans le Ve arrondissement près du Val-de-Grace, avec un effondrement d'un immeuble. Si quelqu'un ressent le besoin d'aller appeler des gens qui sont dans le quartier, surtout, qu'il n'hésite pas.

Je dis peut-être deux choses sur notre point à l'ordre du jour. Le premier vise à informer la Commission de surveillance d'une conversation que j'ai eue avec le Directeur général sur ce sujet portant sur nos débats. Le Directeur général m'a fait remarquer à juste titre que certains des documents qui peuvent nous être remis peuvent contenir des informations sensibles ou qui pourraient être utilisées par des gens qui n'ont pas forcément de bonnes intentions à l'endroit de la Caisse des Dépôts.

Du coup, au nom de la Commission de surveillance, j'ai suggéré au Directeur général qu'on laisse une large marge de manœuvre à la Direction générale pour éventuellement revoir les propos qui sont échangés ici et les documents afférents puisqu'ils sont tous retranscrits dans le rapport au Parlement, ce qui pose un problème de sécurité assez évident.

Si jamais il arrivait qu'un parlementaire veuille des explications, évidemment la Caisse des Dépôts se mettra à disposition pour apporter toutes les explications.

Deuxièmement, cela a été une séance très intéressante qui montre la complexité du sujet, la pluralité des sujets, et la nécessité de continuer à y travailler. C'est pour cela que deux séances très intenses seront organisées courant septembre avec de la théorie et de l'opérationnel pour aller creuser encore plus ce sujet qui mérite toute notre attention.

Jérôme ?

M. Bascher :

En réalité, il est extrêmement important que ce sujet soit traité. Je remercie d'une part la Caisse des Dépôts et d'autre part Florence d'avoir insisté. L'essentiel du risque opérationnel, aujourd'hui, est bien l'informatique. On va dire cela avec des mots assez simples.

Évidemment, la Caisse des Dépôts n'a pas été averse d'incidents dans ses changements de systèmes d'information. Il y a différents systèmes sur le bancaire, sur la consolidation des comptes, donc tout cela est extrêmement important et s'il y a eu beaucoup plus d'événements sensibles, cela montre aussi que ce qui est important, aujourd'hui, c'est le risque opérationnel de la Caisse des Dépôts, entreprise de services, de banque, groupe financier.

Il est très important aussi de consolider ce risque et notamment avec La Poste, où nous avons un enjeu majeur, mais aussi avec Bpifrance, nos deux grandes filiales. Il y a là un effort particulier à mener. C'est le risque opérationnel le plus important, le plus fort.

Quant au risque cyber, à la Caisse des Dépôts comme au Sénat et à l'Assemblée nationale, nous connaissons des attaques de plus en plus élaborées et il va sans dire, mais il va encore mieux en le disant, qu'il faut augmenter les compétences. On a recruté le meilleur d'entre nous en recrutant dans le groupe Caisse des Dépôts l'ancien Directeur de l'ANSSI, avec des fonctions forcément

différentes pour éviter les sujets de conflits d'intérêts bien connus et parfois absurdes, mais il y a là vraiment un effort à faire partout et il ne faut pas dire « cela ne me concerne pas ».

Il y a la sensibilisation de chacun, mais la montée en niveau et en gamme des informaticiens en propre de la Caisse des Dépôts et de chacune des filiales est absolument nécessaire pour pouvoir circonvénir le plus possible, et seulement le plus possible, ces incidents qui sont dorénavant le risque majeur, hormis les investissements douteux que nous ne faisons pas grâce à un CDI avisé.

M. Duverne :

Je m'associe aux propos de Florence pour dire que notamment le document complémentaire qui nous a été remis était très utile, surtout pour des nouveaux membres de la Commission de surveillance.

Je voulais juste revenir sur l'incident de *distributed denial-of-service* (DDoS) que vous avez connu en février 2023 et que vous décrivez assez en détail. [hors PV]

M. Martin, Responsable du département chargé de la cybersécurité du Groupe au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :

En effet, nous avons différents systèmes qui permettent de contrer ce type d'attaque. [hors PV]

Mme Nahon :

Je pense que je vais dire la même chose que Jérôme, c'est-à-dire que c'est effectivement le risque le plus grand auquel nous sommes confrontés, pas seulement dans le système bancaire, mais incontestablement dans le système bancaire.

Je vais insister sur un des points évoqués par Florence, qui est la formation. Je pense qu'il faut passer de formations volontaires à des formations obligatoires parce qu'aujourd'hui nous n'avons pas, les uns et les autres, y compris nous au sein de la Commission de surveillance, la vraie connaissance du risque. Je ne sais pas combien d'attaques par jour vous avez, mais c'est terrifiant.

Ce que Florence a dit sur la formation obligatoire me paraît aujourd'hui être la base sur laquelle nous devons construire le premier niveau de défense sur ces objets.

Mme Auriol :

Pour rebondir sur cette question, y a-t-il des formations anti-hameçonnage obligatoires pour le personnel ? Je sais qu'à la Banque mondiale j'en avais et cela m'a été très utile. Je ne pouvais pas accéder à mes ressources informatiques si je n'étais pas capable de passer les tests. Après coup, cela m'a été vraiment utile.

M. Martin, Responsable du département chargé de la cybersécurité du Groupe au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Effectivement, il y a déjà un certain nombre de formations. Il y a des formations obligatoires pour tous les nouveaux arrivants, des formations sur base du volontariat en termes de recyclage, ce sur quoi nous sommes en train de travailler pour rendre cette formation désormais obligatoire tous les deux ans, et beaucoup de communications proactives avec des taux de lecture assez élevés sur l'intranet. Cela fait partie du top 3 des communications qui

sont effectuées et qui ont l'intérêt des différents collaborateurs.

Nous avons un engagement de moyens auquel nous greffons un engagement de résultat puisque nous effectuons régulièrement des campagnes de test de phishing pour nous assurer que les collaborateurs ne cliquent pas, ou alors, s'ils cliquent, ne renseignent pas leurs identifiants, et s'ils l'ont fait, en dernier recours, qu'ils notifient les équipes techniques pour qu'elles puissent engager un certain nombre de mesures de mitigation. De ce point de vue, nous avons toujours des marges de progrès, mais nous sommes en forte amélioration depuis quelques semestres.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a peut-être un point à ajouter. Au niveau de la filière risque, c'est-à-dire la filière risque cyber et SI, nous

travaillons à une mutualisation des formations de façon à avoir une acculturation du Groupe beaucoup plus large.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Sous réserve qu'il n'y ait pas d'autres commentaires, je vous propose de passer au prochain point à l'ordre du jour.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute juste un point pour remercier particulièrement les équipes qui s'occupent de ce sujet difficile au quotidien et très protecteur pour la maison. Merci à vous.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Remerciements réitérés, dans l'impatience de vous voir très vite en septembre.

6— Avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous allons poursuivre avec l'avis relatif au suivi des recommandations de la Commission de surveillance. Pierre Chevalier va sans doute arriver dans les secondes qui arrivent. C'est un point exhaustif de toutes les recommandations qui ont été faites par la Commission de surveillance et qui est fait de façon annuelle. Pierre introduira le sujet, puis Évelyne, qui est notre rapporteure, nous présentera ses conclusions.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je dis quelques mots seulement pour vous dire que c'est un exercice que nous faisons habituellement ici dans votre Commission de surveillance sur la période d'exercice civil, donc ce sera l'exercice 2022. C'est une mécanique qui est maintenant bien huilée, avec un travail qui est accompli avec votre Secrétariat général et la Direction générale. Nous pointons la mise en œuvre de chacune des recommandations en apportant un nuancier de couleurs qui va du vert au rouge.

C'est une mécanique qui peut aussi être perfectible. Grâce à un travail d'anticipation avec les trois que je viens de nommer, nous vous proposerions cette année, si la Commission de surveillance suit la recommandation que lui fera le CAR, si j'ai bien compris, de présenter l'année prochaine un tableau Excel, plutôt qu'un document de 140 pages, où figure la synthèse. C'est un document qui permet de façon très pratique, par le jeu des onglets, de retrouver très facilement les couleurs et les thématiques.

Deuxièmement, vous aviez souhaité que l'on verdisse un certain nombre de recommandations qui font état d'échéances qui vont de toute façon arriver, et notamment des rendez-vous avec la Commission de surveillance.

Au total, sur l'exercice 2022, nous avons 120 recommandations présentées dont 28 en reliquat. Par rapport à 2021, pour donner une idée, c'était 109 recommandations présentées et 51 de reliquat. Il y a deux recommandations rouges que la Direction générale propose de passer en vert, mais je pense que Mme Ratte

le dira mieux que moi. Elle propose en revanche d'élever en rouge une recommandation sur laquelle nous travaillons d'ailleurs cette semaine de façon très étroite avec la Direction générale du Trésor, qui est le cadre normatif du Pilier 2. Je n'en dirai pas plus.

Mme Ratte :

Je fais quelques réflexions générales rapidement. C'est le quatrième exercice de suivi, qui a atteint un régime de croisière dont on peut se satisfaire. La présentation du dossier est très claire et très précise. Cette année, l'innovation vient de ce qu'un support a été présenté sous forme de tableau Excel à la demande l'année dernière de Béatrice de Ketelaere. La Direction générale propose à l'avenir de travailler sur cette seule présentation qui permet effectivement une recherche ou un tri facile.

Cette année, l'exercice porte d'une part sur les recommandations non clôturées de l'exercice précédent, soit 28 datant de 2021, et d'autre part sur les 92 recommandations qui ont été formulées en 2022, soit au total 120 recommandations. On peut noter que le nombre de recommandations annuelles nouvelles est stable puisqu'en 2021, il y avait 95 recommandations et en 2022, 92.

Le nombre de recommandations laissées ouvertes par la Commission de surveillance au titre de l'année antérieure diminue. En 2022, il y en avait 51. Il y en a 28 en 2023. Ce sont les 28 que nous allons étudier. Au terme de l'exercice, et si vous en êtes d'accord, il n'y en aura plus que 15 ouvertes en 2024, ce qui suggère, l'idée que les recommandations sont traitées de plus en plus rapidement par les services, en tout cas dans des délais très satisfaisants.

Sur l'année 2021, il restait 28 recommandations ouvertes, classées en orange. La Direction générale considère que sur ces 28 recommandations, 24 sont désormais satisfaites et donc classées en vert, ce qui est effectivement le cas, et que 4 recommandations ouvertes ne sont pas encore totalement mises en œuvre et donc sont maintenues en orange.

Le CAR-CFE a examiné attentivement ces 4 recommandations vous propose qu'elles soient également classées en vert. Je les énumère très rapidement.

La première recommandation, recommandation 02, concerne la démarche de labellisation Égalité, qui a bien été entreprise et qui désormais suppose un audit Afnor à venir. La recommandation était une obligation de moyens et pas de résultat, donc on peut considérer que cette recommandation est accomplie.

La recommandation 04 concernait la manière dont les OLS ont géré leur trésorerie dans les années qui viennent de s'écouler, en période de taux bas. Cette question est reprise sous une autre forme dans une recommandation 2022, donc nous proposons de solder en vert la recommandation 2021.

La recommandation 10 consistait à demander des informations complémentaires sur la nouvelle réglementation en matière de reporting climat et des conséquences sur la gouvernance. C'était une demande de réunion. Celle-ci est prévue le 15 septembre prochain dans le cadre du Comité RSE et éthique, donc nous pouvons considérer que cette recommandation est satisfaite.

Enfin, la recommandation 28 était une demande de comptes pro forma du groupe La Poste pour les années 2021-2022. C'est une demande qui a déjà été révoquée au dernier comité de suivi de La Poste, et où La Poste a expliqué que c'était très difficile à faire. Le CAR-CFE a considéré que lors du prochain Comité stratégique La Poste le 30 juin, cette recommandation serait à nouveau formulée et qu'en conséquence la recommandation 2021 sur le même sujet pouvait être clôturée.

Il est ainsi proposé de considérer que les recommandations de 2021 sont toutes vertes et donc qu'il n'y a pas de reliquat.

Pour 2022, il y a 92 nouvelles recommandations. La Direction générale en classe 68 en vert, 22 en orange et 2 en rouge. Le CAR a confirmé en grande partie ce classement. Il propose toutefois quelques changements.

Il propose tout d'abord de classer en orange deux recommandations qui sont proposées en vert. Il s'agit, pour l'une d'entre elles, d'une recommandation qui avait été formulée lors du Comité stratégique en 2022 sur les missions d'intérêt général. Le document qui a été présenté cette année ne répond pas complètement aux demandes.

Le sujet reste un sujet ouvert, le CAR-CFE propose de maintenir en orange cette recommandation.

La recommandation numéro 12, que nous proposons de classer en orange comme la précédente, concerne la définition des charges indirectes et des charges semi-directes dans la présentation budgétaire. Le document qui a été présenté, dans le cadre des résultats analytiques 2021, en mars 2022, ne clarifiait pas suffisamment cette différence, donc le CAR-CFE a jugé utile de maintenir en orange cette recommandation.

Le CAR-CFE propose à l'inverse de classer en vert 9 recommandations que la Direction générale propose de classer en orange, soit parce qu'elles ont été satisfaites, soit parce qu'elles seront à reformuler éventuellement d'ici la fin de l'année 2023. Trois d'entre elles portent sur les conventions. Ces recommandations devraient être satisfaites lors de la revue des conventions prévue le mois prochain. Si ce n'est pas le cas, d'autres recommandations pourront être reformulées au titre de 2023.

Une recommandation est dans la même situation et devrait être satisfaite lors du prochain Comité des nominations et rémunérations du 12 octobre prochain. Deux recommandations sont liées à des travaux en cours qui ne relèvent pas entièrement de la responsabilité de la Caisse des Dépôts. La première est sur la méthodologie de construction de l'index égalité, qui est en réalité liée aux évolutions à venir sur l'index de parité fonction publique qui est en cours d'élaboration.

L'autre recommandation concerne la rémunération des administrateurs et mandataires judiciaires. Elle sera remplie dès lors que le ministère de la justice aura lui-même avancé sur le sujet. Il n'y a donc pas lieu de la maintenir en orange.

Enfin, trois d'entre elles sont satisfaites. Il s'agit de la recommandation à laquelle a répondu le Comité stratégique consacré à la souveraineté énergétique en février dernier, d'une recommandation à laquelle a répondu également la séance de formation qui a été organisée sur les réglementations européennes en matière de finance durable, et d'une troisième recommandation sur la notion d'évolution significative ou substantielle du modèle prudentiel. On peut considérer que les notes qui ont été apportées dans le cadre de la mise en place du model risk management sont satisfaisantes et que donc cette recommandation est satisfaite.

Ensuite, le CAR-CFE propose de classer en vert deux recommandations que la Direction générale proposait de classer en rouge, auxquelles a fait allusion M. Chevalier tout à l'heure. La première est le sujet du financement des think-tanks par la Caisse des Dépôts. Cette recommandation n'a clairement pas été mise en œuvre. Le CAR-CFE a considéré que le sujet allait être revu le mois prochain dans le cadre de la séance sur les conventions, donc nous verrons si effectivement il y a lieu de formuler une recommandation de même niveau ou de même nature, ou différemment, au titre de 2023. En tout cas, celle de 2022 disparaît.

La deuxième recommandation concerne les travaux qui avaient été demandés à la Banque de France pour essayer de voir un peu plus clair dans la gestion de leur trésorerie par les OLS. Ces travaux ont été demandés, donc de ce point de vue, la Caisse des Dépôts a bien répondu à l'obligation de moyens. Le CAR a proposé qu'on pouvait considérer cette recommandation comme satisfaite et a proposé que le Président de la Commission de surveillance lui-même relance par écrit le Gouverneur de la Banque de France.

Enfin, le CAR-CFE vous propose de classer en rouge une recommandation qui a été proposée en orange par la Direction générale. C'est la recommandation liée à l'élaboration et l'adoption d'un texte réglementaire qui précise le processus applicable à la Caisse des Dépôts en matière d'évaluation de l'adéquation des fonds propres par l'ACPR, prenant en compte les spécificités de la Caisse des Dépôts. Ce texte n'est toujours pas publié. On sait que les choses avancent depuis 2 ans mais le CAR-CFE considère qu'il faut la maintenir en rouge.

Au total, il est donc proposé de classer :

- 77 recommandations en vert, soit +9 par rapport à la proposition de la Direction générale ;
- 14 recommandations en orange, soit -8 ;
- 1 recommandation en rouge.

Je ferai quelques remarques pour conclure. La Commission de surveillance aura l'année prochaine à se pencher sur 15 recommandations 2022 maintenues. Ces recommandations se répartissent entre les sujets suivants :

- 5 recommandations sur le budget ;
- 4 recommandations sur la stratégie, dont 2 pour La Poste ;
- 1 recommandation pour chacun des domaines RH, section générale, Fonds d'épargne, RSE, contrôle interne et contrôle externe.

C'est l'ensemble des services de la Caisse des Dépôts qui sont concernés. Il n'y a pas un service qui concentre toutes les recommandations non encore remplies.

Le CAR-CFE a pris acte au cours de la discussion notamment sur la trésorerie des OLS, de l'achèvement de la première phase du projet de titrisation de certains prêts du Fonds d'épargne, permettant de clôturer deux recommandations 2021. Il a souhaité que ce sujet soit à nouveau évoqué lors d'un prochain CFE. En effet, la première phase du projet étant satisfaite, il y aura sans doute une deuxième phase.

Enfin, le CAR-CFE a demandé que les statistiques de collecte des livrets réglementés soient présentées désormais en distinguant la collecte des personnes physiques et celle des personnes morales.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Évelyne. Je vous propose qu'une première version du courrier à la Banque de France soit rédigée et soit partagée avec la rapporteure et Jérôme pour que nous soyons d'accord sur la version qui est envoyée et que le suivi se fasse ainsi dans les jours qui suivent.

Y a-t-il des prises de parole ? J'ai juste une question. Les recommandations vertes disparaissent donc dans la prochaine version ?

Mme Ratte :

Voilà. L'idée est d'éviter de traîner des recommandations, et de travailler en réalité sur un délai de mise en œuvre de deux ans.

M. Duverne :

Je voulais juste expliciter le point qui a été fait en conclusion par Évelyne sur le sujet de la titrisation de prêts du Fonds d'épargne dans l'intérêt de l'ensemble des membres de la Commission de surveillance. Tant qu'on ne le met pas en œuvre, on ne sait pas vraiment si cela marche. La recommandation est donc effectivement d'aller un cran plus loin, sauf si cette idée de titrisation est abandonnée de façon définitive. Pour vérifier que cela marche, il faut le mettre en pratique de façon relativement régulière. C'était cela, la recommandation qui avait été faite.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est un échange assez important qu'il y a eu avec les équipes du Fonds d'épargne, puisqu'il y a eu une évolution de ce sujet dans ce CAR-CFE. La première remarque qui a été faite est que le fonctionnement interne, le « tirage à blanc » qui consiste à mettre en place les modalités de

titrisation et de se les revendre à soi-même avait très bien fonctionné.

Il y a eu un deuxième passage et un échange sur l'utilité de cet outil qui, lors des précédents examens, avait été surtout envisagée dans des situations très particulières où il y aurait un besoin de solvabilité sur les fonds d'épargne. Il est devenu assez clair, au fil de l'échange, que l'outil pourrait être utilisé en fait dans des circonstances plus normalisées des fonds d'épargne, ce qui ne pose pas de problème particulier, mais qui a engendré ensuite une discussion quant à savoir comment valoriser l'outil, si les marchés allaient être testés et ainsi de suite.

Denis, en l'occurrence, a fait remarquer qu'avec un outil comme cela, il fallait que les acheteurs s'habituent à l'émetteur en général. Il a été suggéré qu'il était envisagé de le faire dans le contexte actuel ou dans un contexte où il n'y aurait aucun problème de liquidité sur les fonds d'épargne. Du coup, cela a poussé cette recommandation d'avoir un CFE qui lui soit entièrement consacré pour essayer de mieux comprendre, au-delà de l'exercice qui a été validé et conduit à bien par les équipes d'Olivier Mareuse, quelle était la suite logique, dans quelles conditions il serait déployé, etc.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je fais deux remarques d'importance. J'ai un problème de méthode sur une recommandation rouge qui ne dépend pas de nous. Il me semble qu'une recommandation que la Commission de surveillance émet s'adresse à la Direction générale pour corriger un dysfonctionnement ou traiter un sujet.

Sur une disposition qui relève de la Direction générale du Trésor, qui n'est pas pour le moment sous l'autorité de la Caisse des Dépôts, je m'interroge. Cela dit, après, c'est une question de règle. En tout cas, je veux faire valoir le fait que nous sommes complètement alignés avec le Président dans ce souhait. Il n'y a pas de mauvaise volonté des équipes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour donner une explication sur ce passage, puisque nous partageons votre avis, c'est en partie pour cela que la recommandation en ce qui concerne le Gouverneur de la Banque de France a été retirée de l'ordre du jour, puisque cela ne dépend pas de vous.

En l'occurrence, là c'est une discussion qui a lieu entre les directions de la Caisse des Dépôts et du Trésor. La Commission de surveillance entend pointer du doigt qu'elle y accorde une attention toute particulière et qu'elle est insistante à l'idée que cette discussion arrive à terme. Chacun y verra qui est le parti visé par cette recommandation, mais il paraissait important qu'elle soit en rouge au regard de l'importance du sujet dans l'ensemble des recommandations, même si nous sommes conscients que c'est un échange entre deux et qu'il faut être deux pour danser le tango.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous essaierons de trouver un moyen de prévenir la Direction générale du Trésor de cette attente.

Sur la titrisation, Olivier Mareuse n'est pas là à cette séance ; mais, en première analyse j'émet les plus vives

réserve parce que c'est vrai que nous n'avons jamais fait cette opération. Vous avez d'ailleurs souhaité à juste titre, lors d'une précédente Commission de surveillance, que si nous faisons cette opération nous prévenions les emprunteurs. Il faut rappeler que ce serait une première historique que des prêts des fonds d'épargne au logement social ou aux collectivités locales soient titrisés sur le marché.

Dans un moment où la hausse des taux perturbe un peu certaines banques, plutôt aux États-Unis mais complique un peu la vie d'un certain nombre d'acteurs, je ne serais pas très à l'aise d'aller expliquer qu'il s'agit uniquement d'un test, et que tout cela est anodin et que nous n'avons pas besoin de liquidité, alors même que cela concernerait les dépôts sur les livrets A et les livrets de développement durable.

En tout cas, il me semble que nous pourrions nous reposer la question quand nous serons dans des temps plus stables, si tant est qu'il y ait des moments stables sur les marchés financiers. Mais la réalité opérationnelle, c'est que c'est quelque chose que nous mettons en place pour le cas où nous serions dans une situation complètement inverse à celle que nous connaissons aujourd'hui. À ce moment-là, je pense qu'il faudra, faire un test. Je suis assez d'accord avec cela.

M. Cumenge :

Juste pour rebondir sur ce point, j'avoue que je suis assez en phase avec le Directeur général sur le fait que cela ne me semble pas forcément être un moment opportun pour aller tester en vrai les marchés, même si pour le coup je suis complètement d'accord avec le point fait par Denis, qui est que pour savoir si cela marche en vrai, il faut le faire.

En effet, d'une part, d'un point de vue conjoncturel, il y a ce qu'a dit Éric sur le fait que les marchés sont particulièrement nerveux sur le sujet de la liquidité, qui est redevenu le sujet majeur et le seul auxquels pensent tous les banquiers. Aujourd'hui, on n'a aucun problème de liquidité sur le Fonds d'épargne et on en a même plutôt trop que pas assez. Par ailleurs, puisque c'est un autre des enjeux, on n'a pas de problème de solvabilité aujourd'hui.

Je ne serais donc pas forcément très à l'aise, y compris par ailleurs sur le fait qu'en allant faire ce genre d'exercice, quand bien même ce sont les équipes d'Olivier Mareuse qui gèrent le bilan du Fonds d'épargne, elles gèrent le bilan du Fonds d'épargne quelque part pour le compte de l'État donc nous aurions de toute manière besoin d'aller faire un petit aller-retour avec les autorités politiques sur la question de savoir si la titrisation est vue comme cela.

J'ajoute juste au contexte que par ailleurs, la titrisation reste un mot un peu toxique aux oreilles de nombreuses personnes et que pour le coup, sur le fond, en termes de financement de l'économie, qu'elle soit européenne ou française, la Direction générale du Trésor et le ministère ont un agenda de long terme qui est qu'il faut arriver à faire revivre le marché de la titrisation en Europe. L'objectif à moyen terme reste là, et de ce point de vue cela ouvrira probablement à terme le fait de saisir des opportunités, y compris sur le bilan du Fonds d'épargne, pour participer à ce marché une fois qu'il sera rouvert. Aujourd'hui, il est étale, et même à des niveaux beaucoup plus bas que ce qu'il a pu être post-Lehman.

Deuxièmement, le message a bien été passé à la Direction générale du Trésor sur l'arrêt sur la fixation du Pilier 2. Comme cela a été indiqué en CAR-CFE, les travaux sont en cours et je pense que nous allons arriver à trouver un point d'atterrissage qui soit satisfaisant pour tout le monde, c'est-à-dire à la fois la Direction générale de la Caisse des Dépôts, la Direction générale du Trésor, l'ACPR et, "*last but not least*", la Commission de surveillance.

M. Fourcail :

Sur la titrisation, effectivement ce n'est peut-être pas une bonne chose que de vouloir faire des tests. En revanche, il faut effectivement se poser la question de l'utilisation parce qu'il faut habituer les investisseurs à la titrisation. Comme cela a été évoqué, il y avait beaucoup de conduits de titrisation dans les années 2000.

Lorsque l'affaire Lehman est arrivée, tous les conduits de titrisation se sont vu refuser par les investisseurs, avec des problématiques de financement. Ce n'est pas au moment où il y aura des problèmes de liquidité qu'il faudra se poser la question de savoir s'il faut ou non lancer les conduits de titrisation.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Denis Duverne a complètement raison sur le fond. Je n'ai aucun doute là-dessus. Je pense qu'il faut faire cela à un moment plus calme.

J'ajoute en plus que si les taux du Livret A montent à 4 %, les fonds d'épargne, économiquement, seront en perte. Ils le seront de façon gérée parce que la gestion de bilan des fonds d'épargne est exemplaire, et il n'y a donc pas de sujet de solvabilité ni économique, mais je pense qu'il faut se donner peut-être quelques mois avant de faire une opération à blanc.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, M. le Directeur général pour ces précisions. Je veux donner le contexte de cette recommandation et le réitérer parce qu'il me paraît qu'il y a une question institutionnelle derrière. Cette recommandation est l'émanation de ce qui est apparu au CAR-CFE comme une évolution de doctrine de la Direction générale. Ce que vous venez de dire, M. le Directeur général, c'est ce que nous avions toujours compris, à savoir que cet outil avait vocation à être utilisé dans une situation très particulière de problème de liquidité, etc.

Le sentiment que le CAR-CFE a eu dans le débat, c'est que cette position avait évolué et que la porte était ouverte à en faire une utilisation différente, sur laquelle le CAR ou le CFE ne se sont pas prononcés. Étant donné ce qui était perçu comme une évolution de la doctrine, c'est pour cela qu'une recommandation était faite de consulter le CFE pour essayer de comprendre dans quelles conditions cela serait fait, comment, et ainsi de suite.

La recommandation est la résultante de l'idée d'une utilisation et d'un test des marchés qui seraient plus rapides que ce qui avait été envisagé par le passé, auquel cas le CFE voudrait savoir dans quelles conditions ce sera réalisé, à quelle échelle etc. Mais, si ce n'est pas le cas, c'est une décision qui revient entièrement à la Direction générale de savoir si elle entend l'utiliser ou non.

7— Approbation du Rapport au Parlement au titre de l'année 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Passons au dernier point, qui est l'approbation du rapport au Parlement au titre de l'année 2022.

Sur ce point, il n'y a que moi qui m'exprime pour l'instant, mais après chacun est libre d'intervenir. Le rapport annuel est une obligation légale, qui reprend toutes nos délibérations, les verbatim, toutes nos décisions et tous les documents qui y sont annexés. C'est une lecture formidablement excitante pour les parlementaires.

Il sera envoyé aux présidents des assemblées, au Président de la République, au Premier Ministre ainsi qu'aux présidents des commissions à la Cour des comptes et au Secrétariat général de l'ACPR. Il sera par ailleurs mis en ligne sur le site de la Caisse des Dépôts sous l'onglet « gouvernance ».

Il y a deux choses sur ce processus. Certains des nouveaux commissaires surveillants ont été surpris de la forme que prenait ce rapport. C'est une remarque que j'avais faite aussi en arrivant ici. Un support de communication y sera adjoint en première partie pour essayer de donner une vision plus simplifiée de ce que la Commission de surveillance fait, au cas où tous les parlementaires ne liraient pas l'intégralité de nos débats, ce qui me surprendrait mais ce qui est une possibilité qu'il faut envisager.

Je propose que nous continuions à travailler cette année pour savoir dans quel cadre nous pourrions avoir un

document qui soit un rapport au sens propre du terme, c'est-à-dire une digestion des travaux de la Commission de surveillance sans être les verbatim intégraux, les procès-verbaux intégraux et les décisions intégrales de la Commission de surveillance sur son travail d'un an.

C'est un enjeu assez lourd parce que cela sous-entend un travail assez lourd. Il faudrait comprendre comment on le fait, etc. Je propose donc que nous continuions à essayer d'y travailler, mais dans l'idée qu'à long terme, nous aboutissions à quelque chose qui ressemble plus à un rapport, qui aura toujours en annexe, puisque la loi nous le demande, tous les documents afférents, mais que nous finissions par avoir un document peut-être plus à même de faire l'objet d'une lecture attentive que l'intégralité de nos débats. C'est une suggestion que je sou mets à la Commission de surveillance, mais j'ai le sentiment qu'il y a un assentiment généralisé sur ce point. S'il y a des volontaires pour continuer à réfléchir sur cet aspect, je suis preneur.

Sur ce, je pense qu'il est temps de conclure nos débats et de vous souhaiter une très bonne fin de soirée.

La séance est levée à 19 heures 21.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
9^{ème} séance - Année 2023
19 juillet 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 19 juillet 2023, à 16 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Cumenge, Duverne, Janaillac, Perrot, Fourcail.

Était excusé :

M. Bascher.

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 5, 6, 7 et 8) ; M. Marc Lefebvre, Directeur par intérim du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique sociale du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 4) ; M. François-Louis Ricard, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 4) ; M. Halim Habib, Responsable du département gestion quantitative et adjoint au responsable de la Direction financière de la Direction du Fonds d'épargne (point 4) ; M. Kosta Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires (point 4) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. David Rego, Responsable du département chargé des risques financiers au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé du pilotage du bilan et gestion financière au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; Mme Sophie Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Isabelle Laudier, Responsable de l'institut CDC pour la recherche au sein de la Direction de la communication du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Laure de la Bretèche, Directrice déléguée de la Direction des politiques sociales (point 8) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 16 heures 03

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et tous. Je vous propose que nous commençons promptement parce que nous avons un ordre du jour particulièrement chargé aujourd'hui. Du coup, je pense que nous avons un défi collectif qui est d'arriver à le parcourir ensemble avant notre petite garden-party qui nous attend de l'autre côté.

Je vais essayer d'être bref dans mon propos liminaire et d'informer la Commission de surveillance de plusieurs choses. D'abord, nous sommes sur la dernière séquence PSMT-PFP-quinquennale du fonds d'épargne qui sera examinée, comme elle l'est traditionnellement, c'est-à-dire d'abord à travers un comité conjoint suivi d'une

Commission de surveillance. Les comités conjoints regroupent l'intégralité des membres de la Commission de surveillance moins deux personnes, donc il y a un petit doublon. Je vous rappelle que l'année prochaine, les trois comités distincts examineront les trois parties, la Commission de surveillance délibérera sur la vision d'ensemble.

Le deuxième sujet est le projet d'arrêté du Pilier 2. C'est un sujet très important pour la Commission de surveillance. Un nouveau projet a été adressé le 17 juillet par la DGT et cette toute dernière version fait des avancées vers la rédaction soumise par la Commission de surveillance. Elle fait référence à une procédure d'évaluation plutôt que de contrôle, elle mentionne explicitement le fait que la

méthodologie P2R tient compte des spécificités du modèle économique de la Caisse des Dépôts.

Elle mentionne le fait que la Commission de surveillance est informée de toute évolution majeure de méthode sur l'évaluation du Pilier 2, et la Commission de surveillance peut faire part de ses observations à ce sujet à l'occasion de l'entretien annuel de supervision. Nous nous rapprochons d'un dossier mûr pour être examiné à la rentrée.

Sur la programmation 2024, dans la lignée du rapport Lepoutre et des nombreuses discussions que nous avons eues au fur et à mesure de nos rencontres sur les ordres du jour de la Commission de surveillance, le travail d'optimisation pour qu'il y ait assez de temps de dialogue sur les sujets majeurs en Commission de surveillance se poursuit, avec un travail notamment considérable de Jérôme Bascher et de Denis Duverne en ce qui concerne le CAR et le CFE, et en utilisant l'intégralité des options qui sont ouvertes à la Commission de surveillance, l'examen en comité uniquement, ou la circularisation, etc. Le détail de cette nouvelle programmation vous sera circularisée dans les semaines qui viennent.

Enfin, j'évoque un dernier point sur le CDI qui s'est tenu le 22 juin pour autoriser Transdev à remettre une offre ferme liée à sa filiale suédoise dans le cadre d'un appel d'offres pour l'exploitation du métro de Stockholm, qui représente un engagement de 746 millions d'euros. Je ne me souviens plus exactement de la durée du contrat, mais c'est sur 10 ans. Ce sont 74 millions d'euros par an, c'est donc le total qui fait 746 millions. L'attribution du contrat est prévue pour 2024 et le CDI a approuvé cette opération dont vous avez reçu la délibération.

Sur ce, M. le Directeur général, je vous laisse la parole.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je m'exprime brièvement puisque nous avons une grosse séance de Commission de surveillance.

Je vous tiens régulièrement au courant de l'évolution des réorganisations internes d'assez grande ampleur que nous avons lancées. Nous avons franchi une étape très importante lors du Comité unique du 11 juillet, puisque la

construction de la plateforme de gestion actifs-passifs a été approuvée. Les règles sont un peu particulières, puisque pour être approuvée, il suffit qu'il n'y ait pas d'unanimité contre, mais là en l'occurrence il y a eu un score bien plus équilibré que cela, avec 10 abstentions et 5 votes contre.

Sur le regroupement des équipes de trésorerie, sujet également très important et structurant, il y a eu 2 votes favorables, 10 votes défavorables et 3 abstentions. Enfin, il faut signaler que la réorganisation de la Direction financière, qui est une réorganisation très importante aussi, a reçu 12 votes favorables, 2 abstentions et 1 vote défavorable, tout cela dans un dialogue, et je le dis sous le contrôle de Béatrice de Ketelaere et Pierre Fourcaill qui ont participé très activement à cette journée entière que nous avons consacrée à ces sujets, avec un très bon débat quelle que soit la position des organisations, qu'elles expriment un avis favorable, une abstention ou un vote contre. Je trouve que le débat a porté sur le fond, de façon extrêmement utile, constructive, avec des écoutes mutuelles, et y compris parfois des évolutions de positions pendant la journée. Réciproquement, j'ai bien entendu ce qui a été dit par les uns et les autres et nous en tiendrons compte.

Ce n'est pas la fin de l'histoire, il y a encore des sujets à traiter, mais les grandes briques de cette nouvelle organisation sont maintenant approuvées à la suite du dialogue que nous avons eu avec les partenaires sociaux dans des conditions que je trouve très porteuses d'avenir, puisqu'encore une fois, sous votre contrôle, l'avis général est qu'on voit bien que tout cela est fait pour améliorer le fonctionnement de la maison, et donc la situation y compris des agents et des salariés, en sachant que si l'organisation est plus fluide, tout le monde en bénéficie.

Je n'ai pas d'autres points. Les autres points qui peuvent faire l'objet de l'actualité sont vraiment traités dans les différents sujets.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. En effet, il y a eu la décision du TLA, mais nous y reviendrons.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 21 juin 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous commençons directement avec l'approbation du procès-verbal de la séance du 21

juin 2023. Toutes les remarques ont été prises en compte. Y a-t-il des oppositions ? Non. Il est ainsi approuvé.

3 — Avis relatif aux taux et modes de calcul des intérêts des comptes de dépôts et sommes à consigner

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer immédiatement à l'avis sur les résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023. C'est Nathalie Tubiana qui présente.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour à toutes et à tous. Pour ce point sur les prévisions de résultats à fin 2023, je suis accompagné de Marc

Lefebvre, qui est à distance, qui est le Directeur adjoint de la comptabilité au sein de la Direction des finances.

Je propose de porter mon propos essentiellement sur le contexte de ce premier exercice d'atterrissage du résultat à fin 2023 et les hypothèses qui ont été retenues. C'est un premier exercice basé sur le périmètre actualisé du Groupe, hors viaduc de Millau, qui a été cédé pendant le premier semestre, et avec un taux de détention dans Euroclear qui est passé à 10,91 %.

Il est basé sur le scénario central du cadrage macroéconomique que nous avons validé en février et qui est donc celui qui est en vigueur, et sur les hypothèses métiers connues à date. Il y aura un deuxième atterrissage qui sera réalisé, et qui vous sera présenté à la fin de l'année, et basé sur le cadrage macroéconomique qui sera actualisé en septembre pour tenir compte des évolutions intervenues sur les paramètres macroéconomiques.

Nous pourrions bien entendu produire des sensibilités intermédiaires si jamais l'un ou l'autre de ces paramètres devait évoluer substantiellement. C'est par exemple le cas du taux du Livret A, qui est désormais fixé à 3 % pour 18 mois. Cela a des impacts sur le Fonds d'épargne, sur lesquels Olivier reviendra tout à l'heure bien sûr, mais aussi sur le Groupe, sur le périmètre de la Banque Postale, puisque cela améliore la marge nette d'intérêt. L'évaluation est en cours de précisions et nous aurons l'occasion d'en reparler, mais évidemment, c'est typiquement le genre d'évolution de paramètre qui a des impacts positifs.

Dans cet exercice, nous avons pris l'hypothèse d'un montant de plus-value réalisée par la gestion des actifs fixé à 900 millions d'euros. A fin juin, nous avons déjà réalisé près de 700 millions d'euros, donc vous voyez que nous sommes déjà bien en avance sur le programme. Dans cet exercice d'atterrissage, nous avons aussi pris l'hypothèse d'une provision non affectée de 200 millions d'euros. Cette provision pourra vraisemblablement permettre de couvrir les effets du marché immobilier, qui est en train de baisser, ce qui affectera l'cade, d'autres filiales du Groupe et la Caisse des Dépôts, donc nous pourrions nous appuyer sur cette provision.

Nous pourrions aussi nous appuyer sur les reprises de provisions que nous devrions faire à l'horizon de la fin de l'année, provisions en lien avec le projet d'évolution des tarifs du photovoltaïque. Nous avons pris la précaution de provisionner les effets de ces évolutions du tarif. Comme cette évolution n'aura pas lieu, nous aurons un peu de marge aussi.

Cette prévision intègre aussi la trajectoire de La Poste qu'il convient bien entendu de prendre avec prudence. Nous aurons un deuxième exercice pour revoir tout cela ensemble.

Cet exercice est comparé à un pro forma 2022 qui intègre les évolutions des normes IFRS 17 avec un effet positif sur les fonds propres et un effet un peu à la baisse sur le résultat.

Ces éléments de contexte étant posés, je pense que les points essentiels à retenir concernant cet exercice de prévision sont les suivants.

Les capitaux propres sont prévus en hausse de 6 % à fin d'année pour atteindre plus de 49 milliards d'euros, donc nous retrouvons un niveau de capitaux propres au-dessus du niveau de 2021, avec une part de capitaux durs plus élevée.

Le résultat consolidé est attendu à près de 2,7 milliards d'euros, en recul par rapport au pro forma 2022 sous l'effet essentiellement de la baisse des résultats du groupe La Poste, mais qui est compensé en grande partie par l'amélioration de la valorisation des actifs comptabilisés en juste valeur par le résultat et les gains issus des cessions partielles d'Icade et de la participation dans le viaduc de Millau.

Le résultat social est en hausse par rapport à 2022, avec à peu près 220 millions d'euros de plus que l'année dernière, tiré par la hausse des marchés et donc son effet

positif en termes de gains sur les titres. Il est aussi en hausse par rapport au budget 2023, toujours d'à peu près 200 millions d'euros, grâce à la progression des dividendes des filiales et à l'augmentation des plus-values sur les actifs immobilisés.

Enfin, le versement à l'État, CRIS comprise, calculé selon les nouvelles règles de versement, s'établirait à près de 1,8 milliard d'euros, ce qui nous situe au niveau de 2022 et au niveau du budget.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vous propose de passer la parole à notre rapporteure, Évelyne.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Le CAR a examiné, le 6 juillet dernier, les prévisions de résultats 2023 sur les comptes consolidés et sur les comptes sociaux, qui comme habituellement sont comparés à la fois aux résultats annuels 2022 et à ce que l'on appelle les perspectives 2023 qui ont été présentées fin 2022 en Commission de surveillance.

Je ferai trois brèves remarques liminaires. Tout d'abord, le CAR s'est félicité du fait que cet examen des comptes prenne place désormais concomitamment à la présentation du plan stratégique moyen terme (PSMT) et de la programmation financière pluriannuelle (PFP), de manière à ce que ces derniers intègrent bien les prévisions les plus récentes de l'année en cours au lieu de celles de décembre.

D'autre part, comme cela a été évoqué brièvement, l'entrée en application de la norme IFRS 17, qui remplace la norme IFRS 4 pour les activités d'assurance du groupe La Poste à compter du 1er janvier 2023, oblige pour les activités d'assurance à publier des comptes 2023 avec IFRS 17, mais tout en assurant une année comparative pro forma 2022 permettant une comparaison des comptes 2023-2022 avec un même corpus de normes, et c'est donc ce qui est fait dans la présentation. Le CAR vous en remercie parce que c'est très clair. Ce changement de normes a évidemment un impact sur les comptes, j'y reviendrai tout à l'heure.

Enfin, dernière remarque, le dossier décrit les évolutions intervenues sur le premier semestre 2023, mais sans mettre suffisamment en exergue certains éléments d'alerte sur les contre-performances du groupe La Poste, qui ont néanmoins été présentées en Comité stratégique La Poste le 30 juin dernier, et auxquelles, pour bien comprendre le rapport que je vais présenter, il convient de se référer. Ce sera le point 5 de l'ordre du jour. Je ne traite ici que les conséquences financières des difficultés de La Poste.

Le résultat social prévisionnel 2023 de la section générale s'établit à 2,392 milliards d'euros contre 2,173 milliards en 2022 et 2,177 milliards dans les perspectives. Il est en légère hausse, c'est plutôt un bon résultat. Le CAR a bien noté que ce résultat intégrait, comme les années précédentes, une provision non affectée de 200 millions d'euros. La baisse du dividende attendu de La Poste, qui est une baisse de 200 millions d'euros, est compensée par un net recul des provisions sur les actions, les actifs de taux, du fait de la bonne tenue des marchés financiers.

Le programme de plus-values de cession sur les participations est en diminution, de par l'effet Egis et

Austerlitz qui avait joué en 2022, malgré les opérations majeures attendues en 2023 [le viaduc de Millau et la cession d'un immeuble d'exploitation].

Le CAR avait souhaité connaître le montant d'ores et déjà réalisé sur le programme de cessions en actions, ce que vient de faire Mme Tubiana. Merci.

Le résultat consolidé prévisionnel du Groupe, quant à lui, est en baisse assez marquée par rapport au résultat 2022 pro forma, qui intègre l'impact IFRS 17. Il s'agit d'une baisse de 500 millions d'euros, soit -12,3 %. Il est cependant proche du résultat des perspectives 2023.

De très fortes variations au sein des différents pôles du résultat consolidé sont anticipées par rapport à décembre dernier. Le CAR a noté la très forte baisse de la contribution au résultat du groupe La Poste, à 116 millions d'euros contre 839 millions d'euros attendus, soit -723 millions d'euros, ce qui constitue le point d'attention majeur de ce dossier.

Le CAR a noté également la très forte hausse de la contribution au résultat du pôle Gestion des participations stratégiques, à 973 millions d'euros contre 434 millions d'euros, soit +539 millions d'euros, en lien avec la cession partielle d'Icade Santé. Je ne reviens pas sur les capitaux propres, qui ont été évoqués, en augmentation de 6 % par rapport à 2022, avec une part plutôt plus importante des capitaux durs par rapport aux latents. Quant au versement à l'État au titre des résultats 2023, il devrait s'établir à 1 331 millions d'euros.

Le CAR a retenu 5 points d'attention.

Les prévisions sont adossées à un nouveau cadrage macroéconomique qui a été construit en avril 2023 et qui traduit, par rapport à celui des perspectives, une remontée des taux d'intérêt directeurs, une remontée de l'inflation et un rétablissement assez franc du CAC 40.

Ces hypothèses sont jugées plutôt prudentes. Les éléments de sensibilité qui ont été présentés au CAR montrent la sensibilité du résultat social au niveau des indices boursiers. Un CAC 40 à 7 500 points améliorerait le résultat de près de 300 millions d'euros. C'est également une sensibilité aux taux longs. Une OAT à 2 % se traduirait par une reprise de provision de 163 millions d'euros. De même, un CAC 40 à 7 500 points entraîne une hausse des capitaux propres de 1,9 milliard d'euros.

Ces prévisions sont ce qu'elles sont, et les incertitudes sur le deuxième semestre sont fortes. La situation financière requiert un suivi attentif.

Le CAR a noté que l'impact du passage à IFRS 17 sur les activités d'assurance du groupe La Poste était évalué différemment dans ces prévisions que dans les perspectives de décembre dernier, avec un impact positif en capitaux propres plus marqué (+2,5 milliards d'euros) et au contraire un impact plus limité en résultat (-123 millions d'euros). Le CAR s'est interrogé sur cette différence, qui d'ailleurs n'est pas complètement explicitée. Les services ont eux-mêmes précisé qu'ils travaillaient encore sur le sujet, notamment en liaison avec les commissaires aux comptes, qui fixeront l'évaluation définitive.

Le CAR a noté que les difficultés du secteur immobilier ne se traduisaient pas encore par une baisse des dépôts des notaires. La Direction générale a fait valoir que la provision non affectée pourrait permettre de couvrir une éventuelle baisse de valorisation des actifs immobiliers et que par ailleurs, l'abandon du projet de révision des tarifs du photovoltaïque par le gouvernement permettrait une

reprise de provision qui n'a pas encore été intégrée dans les comptes, donc il y a un peu de marge.

Quatrièmement, le CAR s'est interrogé sur le résultat en baisse d'Euroclear (106 millions d'euros) par rapport aux perspectives (379 millions d'euros), en lien avec le fait que seul le résultat issu des activités historiques de cette institution est pris en compte.

Le CAR s'est enfin interrogé sur la contribution de la Compagnie Nationale du Rhône, qui passe de 52 millions d'euros en 2022 à 104 millions d'euros dans les prévisions 2023, en raison « d'un taux de redevance sur le chiffre d'affaires en augmentation ». Des éléments complémentaires ont été demandés sur ce point.

Enfin, le dernier sujet est la situation préoccupante du groupe La Poste. Le CAR, « devant les éléments de conjoncture adverse » à l'origine de révisions très en baisse des résultats du groupe La Poste (un dividende en baisse de 200 millions d'euros, une contribution au résultat consolidé de -723 millions d'euros), s'est interrogé sur la solidité des prévisions intégrées pour le deuxième semestre pour le groupe La Poste, d'autant que le dossier mentionne une contre-performance à l'international pour CNP en Italie, qui va diminuer le résultat prévu.

Par ailleurs, les difficultés s'amoncellent pour Geopost, sur BRT, la filiale italienne, sur Stuart et sur Urby. Des fiches complémentaires ont été transmises sur ces sociétés.

Les services ont précisé que ce sont les hypothèses de projection de La Poste sur l'année, soit 1,2 milliard d'euros de résultat en moins, qui ont été intégrées dans les comptes consolidés. Les services les ont qualifiées de prudentes. Toutefois, les travaux sur la constitution du résultat de la Banque Postale se poursuivent. Il y a encore des investigations très détaillées et un second exercice d'atterrissage aura lieu au second semestre.

Dans ce contexte, le CAR s'est interrogé sur le devenir de l'opération Valois qui repose sur un apport en capital de la Caisse des Dépôts au groupe La Poste [les détails, confidentiels, sont hors PV]. Le CAR a donc souhaité avoir des informations complémentaires sur l'opportunité et le calendrier de cette opération.

En conclusion, le CAR a demandé qu'un CAR exceptionnel consacré aux risques du groupe La Poste se tienne dès l'automne, probablement en même temps que nous examinerons le deuxième volet des perspectives. Moyennant cette précaution, le CAR propose à la Commission de surveillance de rendre un avis favorable sur les comptes prévisionnels 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Mme la rapporteure.

Y a-t-il des demandes de prise de parole sur le sujet ?

Mme Parly :

À vrai dire, ma question est un peu large. Je me demande comment nous pouvons rendre un avis favorable sec, compte tenu de ce qui vient d'être dit, en particulier sur le sujet La Poste, ce d'autant plus que comme le sujet La Poste vient en cinquième point dans notre ordre du jour, je me demande si nous sommes bien placés pour nous prononcer dès à présent sur cette question. Je ne connais pas les usages. Fait-on des avis avec réserve ? Peut-on assortir l'avis d'un commentaire ? Je suis un peu mal à l'aise sur cet avis favorable qui, comme l'a bien expliqué

Évelyne, montre qu'il est à tempérer par de nombreux éléments.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je ne suis pas sûr qu'il y ait un usage particulier. C'est sujet à discussions. Je dirais que sur l'avis des résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023, c'est la photographie que l'on nous donne, donc il me semble que nous pouvons émettre un avis avec les réserves que le CAR a émises sur le groupe La Poste. Par contre, nous avons une délibération entièrement sur les trajectoires financières de La Poste, où évidemment l'avis peut être enrichi de toutes les remarques qu'on pourrait faire.

Il va de soi que les deux doivent être entendus y compris par ceux qui nous liraient éventuellement de façon conjointe, parce qu'il est évident que la trajectoire de La Poste a un impact considérable sur la trajectoire du Groupe de façon consolidée. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je dis deux mots. D'abord, j'ai compris, de ce que nous a dit le Directeur général sur l'opération Valois depuis la réunion que cette opération est susceptible d'être au minimum différée. Peut-être que vous nous le confirmerez. En tout cas, je l'ai entendu de votre bouche. C'est pour que nous soyons au clair à date sur ce point.

Dans le sillage de ce que vient de dire Florence, c'est toujours un peu la même question. Devons-nous donner un avis sur ces résultats ou devons-nous simplement en prendre acte au vu des hypothèses qui les sous-tendent ? Personnellement, je serais plutôt partisan de la deuxième solution pour des raisons qui rejoignent d'ailleurs celles que Florence vient d'exprimer, et qu'implicitement Évelyne a évoquées aussi.

Donner un avis favorable aujourd'hui n'a pas beaucoup de sens. Il s'agit d'en prendre acte à la rigueur. En tout cas, personnellement, ce serait ma préférence. Je reconnais bien volontiers qu'on hésite un peu d'une année sur l'autre et il n'y a pas vraiment de précédent clair. Peut-être est-ce une bonne occasion d'essayer de le clarifier. Je dis cela avec toute l'humilité requise.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour rebondir sur ce qui vient d'être dit, même si vous n'êtes pas un conseil d'administration, dans un conseil d'administration, les prévisions de résultat sont des prévisions de résultat, la Direction générale travaille aussi bien qu'elle le peut. Nous sommes en juillet, l'année n'est pas terminée. Je reconnais par ailleurs que cette année, il y a un peu plus d'incertitudes, même si je pense que nous en avons quand même déminé pas mal en travaillant un peu sur ces deux derniers mois. Encore une fois, l'année n'est pas terminée, il peut se passer beaucoup de choses. Oui, l'immobilier baisse, oui, les marchés financiers restent fragiles. La hausse des taux de la Fed et de la Banque centrale européenne n'est pas terminée. Oui, c'est un moment particulier. Après, plus précisément, je pense que je parlerai de CNP Italie en parlant de La Poste.

Sur Valois, [hors PV] j'y reviendrai tout à l'heure. Cette opération ajoute donc aux incertitudes sur la trajectoire de La Poste.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est pour cela que je pense qu'il faut que nous soyons précautionneux sur Valois [hors PV]. Il va de soi que d'autres parties pourraient être intéressées et pourraient aller lire les procès-verbaux pour essayer de recueillir les réflexions qui nous animent.

Mme Nahon :

Je voudrais juste revenir sur ce qu'a dit Jean-Yves et souligner ce qu'a dit Éric. Je pense que nous n'avons pas forcément à émettre un avis favorable. Nous pouvons noter ces prévisions avec toutes les incertitudes que nous voyons aujourd'hui pour la fin de l'année.

En termes de gouvernance, nous ne sommes jamais que sur une prévision, avec toutes les difficultés. Nous avons déjà vu cette question un peu l'année dernière. Ce n'est pas la première fois que nous nous la posons. Jean-Yves a raison. Essayons de jouer un rôle en prenant note de ce qui nous est proposé, et nous verrons à la fin de l'année lorsqu'on aura peut-être levé suffisamment d'incertitudes. C'était juste une remarque globale.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense que le sujet est purement un sujet juridique sur ce que la loi nous demande de faire ou de ne pas faire, mais je pense que le sentiment que nous avons est partagé par tous, donc je propose que nous regardions avec le SGCS comment nous pouvons rédiger cela pour que le sentiment mis en avant ici, sur lequel la Commission de surveillance essaie de délibérer, soit retranscrit selon les mots d'usage pour qu'en même temps nous remplissions bien le rôle que nous confère la loi, qui est de donner un avis sur la question. Nous allons essayer de trouver la formulation qui sied, mais je pense que nous sommes tous d'accord sur le fond.

Y a-t-il d'autres demandes de prise de parole ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je partage les interrogations de la rapporteure.

J'ajoute juste un point sur Euroclear. [Hors PV]

Sur la Compagnie nationale du Rhône, veux-tu commenter, Nathalie ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons bien produit une petite fiche avec les points que vous aviez demandés sur CNP en Italie et sur CNR, vous indiquant les modalités de calcul de la redevance. Il s'agit du calcul de la redevance que le concessionnaire doit acquitter.

Cette redevance est progressive et dépend du prix moyen annuel de l'électricité capté par les concessionnaires de la vente de l'électricité qu'ils produisent. Comme le prix de l'électricité a fortement augmenté, le montant de la redevance, assez naturellement, a fortement augmenté en rapport avec les prix de l'électricité.

Dans la note, vous verrez bien entendu plus de détails que ce que je vous livre en synthèse. Vous avez bien les modalités explicites et détaillées du calcul de la redevance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Pour rejoindre le Directeur général, je me souviens très bien que dans l'hémicycle lors des débats sur la loi PACTE, le Ministre avait dit à l'époque qu'avec la nouvelle Commission de surveillance, la Caisse des Dépôts aurait un équivalent de conseil d'administration,

donc nous allons suivre ce qu'un conseil d'administration fait et, plutôt que rendre un avis, prendre acte du sujet.

Sur ce, sauf s'il y a des interventions supplémentaires, je vous propose que nous passions à l'avis sur les résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne et délibération sur la refonte des modèles de pertes en cas de défaut.

4— Avis sur les résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales 2024-2028 du Fonds d'épargne et délibération sur la refonte des modèles de pertes en cas de défaut (LGD)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Olivier, allez-y pour commencer.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. Nous avons présenté au Comité des fonds d'épargne les prévisions d'atterrissage pour 2023 et les prévisions à cinq ans. Nous avons eu depuis des décisions importantes affectant le Fonds d'épargne sur la stabilisation du taux du Livret A pour 18 mois et le relèvement du plafond du LEP. Je vais donc essayer d'intégrer ces éléments, autant que faire se peut, dans ce propos introductif.

Je signale tout d'abord que ces prévisions sont marquées par un niveau de collecte très élevé en 2023. Nous attendons plus de 35 milliards d'euros de collecte. C'est un niveau record, puisque nous avons eu 23 milliards d'euros en 2022, niveau déjà élevé, et 20 milliards d'euros en 2020, année du confinement marquée par une épargne forcée importante.

Les décisions du Ministre auxquelles je faisais référence à l'instant ne nous conduisent pas à modifier cette prévision de collecte. Certes, l'absence de relèvement du taux du Livret A est de nature à calmer la collecte toutes choses égales par ailleurs, mais on considère que le produit reste très attractif à 3 % nets de tout prélèvement. Nous avions par ailleurs, dans nos prévisions, un aléa à la hausse assez important qu'avaient d'ailleurs confirmé les chiffres très élevés de collecte de mai et de juin. Nous retirons donc cet aléa.

Enfin, les mesures annoncées par le Ministre comportent aussi le relèvement du plafond du LEP qui, accompagné d'un nouvel effort de communication sur ce produit, devrait conduire à une collecte supplémentaire sur le LEP que nous évaluons à 3 milliards d'euros en 2023 et 3 milliards d'euros en 2024.

En tenant compte de tous ces éléments, nous arrivons finalement à une confirmation du niveau de collecte attendu pour 2023, avec un mix un peu différent, c'est-à-dire plus de LEP et un peu moins de Livret A. C'est donc une collecte très élevée, qui devrait le rester en 2024, et qui se calmerait ensuite rapidement, autour de 15 milliards d'euros en 2025 et autour de 5 milliards d'euros par an ensuite.

C'est une collecte très élevée, avec une évolution importante que je dois signaler, à savoir un fort recul de la collecte sur les personnes morales. Vous savez qu'en particulier les organismes de logement social ont le droit de souscrire des livrets A, et d'en souscrire plusieurs. Par ailleurs, ils n'ont pas de plafond à leurs dépôts sur Livret A.

Nous avons constaté ces dernières années une très forte croissance des dépôts des OLS.

Nous constatons, depuis le début de 2023, une réduction très rapide des dépôts des organismes de logement social. L'ampleur de ces variations nous conforte dans l'idée que ces dépôts ne suivent pas la trésorerie disponible des organismes, mais sont beaucoup plus, ou en tout cas pour une grande partie, le résultat d'arbitrages entre des financements bancaires qui ont été à taux négatifs pendant un certain temps et des placements Livret A qui offraient dans cette période une rémunération attractive.

Nous voyons que ces arbitrages sont en train de se dénouer, puisque les taux à court terme sur le marché monétaire sont remontés à des niveaux supérieurs au taux du Livret A, ce qui confirme l'analyse que nous avons déjà présentée à la Commission de surveillance de ces vagues de dépôts venant des OLS.

Autre trait caractéristique de ces prévisions concernant la production de prêts, elle est envisagée autour de 11 à 12 milliards d'euros par an avec un décollage en fin de période que nous lions à la mise en place attendue de programmes de prêts nouveaux finançant les infrastructures, la transition écologique et énergétique, donc nous prévoyons une augmentation en 2028, en fin de période, à environ 15 milliards d'euros.

Ce niveau de production de prêts sur la période n'est pas suffisant pour donner à l'évolution du bilan un bon équilibre. Nous aurions de la place, et en réalité de l'appétit, pour avoir davantage de prêts nouveaux. Des questions ont été posées lors du Comité du Fonds d'épargne et un certain nombre d'éléments complémentaires ont été apportés par nos collègues de la Banque des Territoires sur la possibilité d'augmenter la production de prêts, qui pourront vous être précisés si vous le souhaitez.

À cet égard, la décision récente sur le taux du Livret A est incontestablement une bonne nouvelle qui améliore la compétitivité de nos offres, en particulier sur le secteur public local, où vous savez que nous avons une part de marché assez limitée, et donc la compétitivité prix est un élément très important de notre capacité à déployer davantage de programmes de prêts.

Cette production de prêts, insuffisante par rapport à la progression de la collecte, a pour effet une croissance du portefeuille financier sur la période plus forte que celle des prêts, donc une augmentation de sa part dans l'actif du Fonds d'épargne.

J'aurai quand même deux points à souligner à cet égard. Tout d'abord, il n'est pas anormal qu'après une forte collecte, on ait une augmentation de la part du portefeuille à l'actif du bilan. C'est d'ailleurs au fond la mission du

portefeuille financier, ou une de ses missions, que d'absorber les variations de la collecte. Il n'y a pas de synchronisation entre la collecte et la production de prêts de sorte que le portefeuille d'actifs financiers est là pour absorber ces écarts, donc il est tout à fait normal qu'il gonfle en période de collecte forte, même si on doit espérer que dans la durée, l'équilibre se reconstitue progressivement.

Le deuxième élément, pour nuancer un peu cette augmentation du portefeuille, ou en tout cas souligner qu'elle n'a pas d'effet négatif sur le bilan, c'est que l'évolution des taux de marché fait que désormais, la collecte additionnelle peut être replacée dans de bonnes conditions. On retrouve avec les taux de marché, y compris sur des actifs qui ne sont pas trop longs et qui sont peu risqués, des conditions de taux supérieures au coût de la ressource. Cette augmentation de la taille du portefeuille d'actifs financiers n'a donc plus d'effet négatif sur nos résultats.

S'agissant précisément du résultat du Fonds d'épargne, les prévisions à cinq ans que nous vous avons communiquées, et en particulier les prévisions d'atterrissage pour 2023, faisaient apparaître une perte importante au titre de l'exercice 2023, avec plus de 800 millions d'euros de pertes liées à l'augmentation attendue du taux du Livret A. La décision du Ministre de stabiliser le taux à 3 % change complètement la donne. Sur l'exercice 2023, toutes choses égales par ailleurs, on pourrait avoir un résultat positif de 350 millions d'euros.

De même, sur 2024, nous attendons un résultat positif de 1,1 milliard d'euros. Avec un TLA stabilisé à 3 %, on prévoit 1,5 milliard d'euros, donc là aussi une augmentation très significative de nos résultats. Pour la suite des prévisions, nous envisageons un résultat stable, autour de 1,5 milliard d'euros par an, et donc un bon niveau de rentabilité du Fonds d'épargne.

Il est à noter que ces résultats reposent pour une part importante sur la contribution du portefeuille actions, qui contribue aux résultats par les dividendes perçus et par les plus-values réalisées. Nous voyons donc le rôle central du portefeuille actions dans la génération des résultats du Fonds d'épargne.

Je termine en abordant la question de la solvabilité du Fonds. Ici, nous envisageons une dégradation en 2023, un déficit de fonds propres par rapport aux objectifs de notre modèle prudentiel, déficit que nous chiffrons à 400 millions d'euros fin 2023 et à nouveau fin 2024. La mesure de stabilisation du taux du Livret A, et donc l'amélioration du résultat prévisionnel qui en est issue, nous conduit à prévoir une bonne couverture des besoins de fonds propres du modèle prudentiel fin 2023 et fin 2024, avec néanmoins quelques effets indirects de ces mesures qui doivent encore faire l'objet de calculs plus précis, mais qui sont susceptibles d'affecter notre mesure du risque global de taux.

Je signale deux effets. L'augmentation du plafond du LEP, qui va se traduire par une collecte accrue sur ce produit, augmente notre passif indexé, puisque le LEP est indexé intégralement alors que le Livret A ne l'est que pour la moitié. C'est plus de passif indexé, et donc un peu plus de déséquilibre actif/passif sur la partie indexée du bilan, donc un peu plus de risque global de taux.

Le deuxième effet est qu'en fixant le taux du Livret A pour 18 mois jusqu'au début de 2025, on crée de fait un passif du Fonds d'épargne un passif à taux fixe court terme qui

n'a pas son équivalent à l'actif, puisque l'actif est investi en titres à taux variable et indexé. Nous avons donc là aussi un élément qui peut se traduire, dans les calculs de besoins de fonds propres, par une augmentation du risque global de taux qui ne doit pas nous préoccuper outre mesure parce que nous sommes tout à fait en position de pouvoir renforcer l'actif à taux fixe et à court terme sans difficulté.

Le marché est très large pour acheter des titres à taux fixe à court terme ou pour swapper des titres à taux variable vers du taux fixe, donc nous devrions pouvoir, cet automne, mettre en place des programmes d'investissement ou une évolution de notre allocation d'actif sur la partie court terme qui nous permette de rééquilibrer l'actif et le passif et de tenir pleinement compte de cette stabilisation du taux du Livret A à un horizon de 18 mois.

Tout ceci nous conforte donc globalement sur les perspectives de solvabilité du Fonds d'épargne. Je rappelle que dans la prévision quinquennale, on partait d'un ratio réglementaire Core Equity Tier One de 14,3 % fin 2022, puis on avait un creux à 13,6 % fin 2023, compte tenu des éléments nouveaux on devrait en fait être plutôt stable. Et on terminerait en 2028 avec un ratio de 15,7 %, plutôt au-dessus des bonnes pratiques bancaires.

L'autre point qui a été présenté au Comité était la question de la refonte de l'évaluation des risques de pertes sur le portefeuille de prêts.

M. Janailac rejoint la séance.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

M'autorisez-vous à compléter pour aller jusqu'au bout de la présentation ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Oui, très brièvement.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

La refonte du modèle se traduit par un recalibrage complet des paramètres d'évaluation des pertes économiques et elle s'appuie sur des historiques de recouvrement de prêts en cas de défaut. En fait, on constate que les niveaux de pertes économiques restent très faibles compte tenu du cadre de garantie et de soutien public dont bénéficient les organismes de logement social et les collectivités locales. On arrive même à des taux de recouvrement de 100 %.

L'évaluation des pertes permet de définir les besoins en fonds propres et la mise en place de ce nouveau modèle a une incidence de 86 millions d'euros, en termes de besoins supplémentaires de fonds propres. En effet, il y a un peu plus d'exigences sur notamment les organismes de logement social. Cette refonte répond en fait à une demande de l'ACPR et elle est conforme aux pratiques de place. Elle nous permet aussi de revoir tout le cadre procédural, et notamment les *backtestings* du modèle.

Ce qui est proposé aujourd'hui à votre validation est une évolution substantielle du modèle prudentiel du Fonds d'épargne. C'est pour cette raison que cela vous est présenté. Elle a suivi tout le processus de validation interne, c'est-à-dire aussi bien en termes de comité

modèle que de revue de la part de l'inspection générale, notamment à travers une mission *ad hoc*.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Denis ?

M. Duverne :

Merci, M. le Président. Comme vous l'avez bien compris, le Comité s'est tenu avant la fixation du taux du Livret A par le Ministre. Sur certains points de mon rapport, je serai très bref parce que le rapport est complètement dépassé, en particulier sur les perspectives 2023. Le seul point sur lequel Olivier Mareuse ne nous a pas éclairés, c'est ce qui est prévu en matière de prélèvement de l'État au titre de ces deux années. J'ai compris que la solvabilité était meilleure. Je ne sais pas si le prélèvement de l'État pourrait avoir lieu alors qu'il était prévu, dans ce qui nous avait été soumis, qu'il n'y avait pas de prélèvement possible au titre de 2023 et de 2024.

S'agissant des points auxquels nous sommes attachés, en tant que Comité, le premier qui a été évoqué est le volume de prêts accordés sur le Fonds d'épargne. Sur la période de cinq ans, la Direction générale anticipe une collecte nette de 95 milliards d'euros contre 55 milliards d'euros dans la prévision de l'année précédente.

Votre Comité a été frappé par le fait que sur ces 95 milliards d'euros de collecte nette, le niveau de versement annuel de prêts restait étale à 11 à 12 milliards d'euros par an et progressait uniquement en 2028 d'un peu moins de 4 milliards, ce qui fait que le stock de prêts progresse finalement assez peu et que la part des prêts dans le bilan du Fonds d'épargne, qui a pu représenter jusqu'à 70 %, descendrait à 40 %, ce qui éloignerait les fonds d'épargne de leur vocation.

Plusieurs éléments de réponse ont été apportés, dont certains ont été rappelés par Olivier Mareuse. En longue période, le portefeuille de placement a pour mission d'absorber les fluctuations de la collecte et il n'est pas anormal que la part des placements puisse être plus élevée dans certaines périodes.

Deuxièmement, le volume des nouvelles constructions de logements sociaux est plutôt stable à déclinant, limitant en conséquence le volume de nouveaux prêts. Ceci est à peine compensé par la hausse des investissements des bailleurs sociaux dans la rénovation énergétique. Les prêts au secteur public local sont en progression, mais interviennent dans un domaine concurrentiel. Les nouveaux emplois de type réacteurs nucléaires sont en discussion avec l'État et EDF, et ces discussions sont loin d'avoir abouti.

Votre Comité a souhaité que la Direction générale présente à la Commission de surveillance une analyse précisant le montant net annuel de prêts supplémentaires qui serait techniquement réalisable, à la fois sur le plan opérationnel et des ratios prudentiels, et l'horizon de temps sur lequel cette enveloppe supplémentaire pourrait être consommée.

En première approximation, la Direction générale indiquait que l'encours de prêts pourrait augmenter de 3 % à 5 %, soit 6 à 10 milliards d'euros par an, sans contrainte de liquidité. À l'époque du rapport, j'avais dit « avec un impact sur le Pilier 1 à mesurer plus précisément », mais en réalité l'impact est positif en termes de solvabilité puisque le coût

en solvabilité de ces prêts aux collectivités locales ou aux OLS est plus faible que le coût des placements.

Le point suivant que nous avons évoqué est l'évolution du portefeuille de placements. Pour assurer un bon adossement actif-passif, il est prévu d'investir en obligations indexées sur l'inflation et swaps d'inflation à hauteur de 10,1 milliards d'euros en 2023 et un peu plus de 7 milliards d'euros chacune des années suivantes. La Caisse des Dépôts est acheteuse d'environ la moitié des émissions du Trésor français. J'ai compris qu'en fait c'était le quart. Ces achats sont nécessaires pour limiter les besoins en solvabilité au titre du Pilier 2. Les banques françaises ont des besoins de même nature du fait de l'augmentation de leurs encours de livrets d'épargne réglementée.

Le Comité a demandé à la Direction générale quel serait le montant d'obligations indexées sur l'inflation théorique nécessaire pour assurer un parfait adossement actif-passif. Nous avons reçu une note ces jours-ci qui vous a été transmise sur cette question et qui montre qu'il ne serait pas possible d'acheter le volume supplémentaire qui serait nécessaire pour assurer un parfait adossement.

290 milliards d'euros seraient investis sur la période en taux variable à long terme, et 18 milliards d'euros de placements à taux fixe entre 2023 et 2026 pour profiter des taux longs supérieurs à 3 %. Les placements en actions, faibles en début de période, ne deviendraient significatifs qu'à partir de 2027 parce qu'ils pèsent sur la solvabilité, qui est affaiblie en 2023-2024. C'est un point que l'on peut réviser. Le Comité a demandé s'il n'était pas préférable de maintenir un niveau régulier un peu plus élevé de placements en actions, d'autant que cela assure une part importante des résultats du Fonds d'épargne.

S'agissant des stress tests, les trois scénarios de stress habituels (L, KO souverain, KO inflationniste) ont été présentés. Sans surprise, le scénario en L est le plus mordant sur la durée du plan. La Direction générale a souligné qu'il était important de faire valoir à l'ACPR que la nature particulière des fonds d'épargne justifiait que face à certains scénarios, la remédiation passe par une solution réglementaire.

Cela nous a amenés à examiner le sujet du stress buffer. L'ACPR demande qu'un seuil de surveillance prudentiel soit défini entre le niveau minimum réglementaire, c'est-à-dire les 8 % plus 2,25 % du Pilier 2, et le niveau de solvabilité courant, à 14,3 % fin 2022, et stable en projection 2023 maintenant. La Direction générale propose que ce stress buffer soit de 1 % en 2024, soit un déclenchement à 11,25 %. Le niveau de ce stress buffer serait recalculé annuellement.

Votre Comité a souhaité que ce sujet, qui doit être tranché non pas maintenant mais lors de la séance d'octobre de la Commission de surveillance, soit éclairé par le menu des décisions qui pourraient être prises en cas d'atteinte de ce seuil. Seule une appréciation de ce menu permettra à la Commission de surveillance de décider le niveau du stress buffer, étant entendu que ce menu d'actions possibles doit tenir compte du rôle contracyclique que la Caisse des Dépôts souhaite continuer à jouer sur la place de Paris. Intuitivement, je pense que 1 %, c'est trop faible. Je propose que nous en rediscutions en octobre.

Ensuite, nous avons évoqué le changement du modèle de provisionnement sur les prêts aux OLS et aux collectivités locales, point qui a été évoqué à l'instant. L'ACPR et l'audit interne avaient demandé à ce que soit revu le modèle de

provisionnement. 100 % de ces prêts sont en définitive recouvrés, mais il est apparu nécessaire de faire une analyse rigoureuse de l'effet de l'actualisation des impayés, des gains et pertes de restructuration et du coût de gestion des défauts.

La nouvelle méthode répond à l'ensemble des observations de l'audit et de l'ACPR. Elle se traduit par un besoin supplémentaire en fonds propres négligeable (86 millions d'euros). Puisque c'est un changement significatif, il est proposé à la Commission de surveillance de l'approuver et votre Comité propose de l'approuver.

Merci, M. le Président.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. J'ai une première question. Je ne suis pas sûr de saisir le non-changement de trajectoire, l'idée générale étant que le Livret A est plus élastique parce qu'il y a plus d'arbitrages sur le Livret A, que le LEP a un plafond deux fois inférieur au Livret A et trois fois inférieur au Livret A et au LDDS cumulés, qu'il y a moins de marge d'épargne potentiellement dans le LEP.

Intuitivement, j'aurais pensé que les décisions du Ministre conduiraient à une évolution de la collecte portée sur 18 mois, c'est-à-dire que la courbe changerait de forme, vu qu'a priori l'arbitrage est toujours positif aujourd'hui mais va se dégrader peu à peu avec les autres produits d'épargne, et que dès lors il y aurait un changement, puisque c'est quand même une adaptation considérable qu'il propose.

Néanmoins, vous nous dites que contre-intuitivement, vous pensez qu'il ne va pas y avoir de changement de collecte sur les 18 mois qui suivent malgré un taux fixe sur le Livret A et que c'est le LEP qui va prendre alors qu'on se rapproche à chaque fois de populations de plus en plus éloignées de l'épargne. Les projections du Trésor, si je me souviens bien, étaient de 8 millions de personnes éligibles et 2 millions de plus de marge sur le LEP.

M. Cumenge :

Théoriquement, il y a 8 millions de bénéficiaires supplémentaires de marge.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Ce que j'ai compris que le Trésor projetait, c'est qu'en fait il y avait 2 millions potentiels et qu'après, cela devenait très compliqué.

M. Cumenge :

Il y a beaucoup d'incertitudes sur le comportement sur le LEP, notamment parce qu'il y a de nombreux types de profils différents de détenteurs de LEP. Un point important à avoir en tête, c'est que grosso modo la moitié de la population est éligible, pour aller vite, et en fait, il y a un nombre conséquent de LEP qui sont au plafond ou proches de plafond, dont beaucoup chez des retraités.

En fait, il existe un profil de revenus relativement modestes, donc éligibles au LEP, mais avec un patrimoine substantiel parce que ce sont des retraités, en fin de carrière, de classe moyenne. Nous avons des chiffres sur la proportion des personnes qui ont aussi des livrets A et LDDS relativement remplis. Pour ceux-là, il est difficile à ce stade d'évaluer leur capacité d'arbitrage pour aller déplacer des sommes qui ne seraient pas déjà en épargne réglementée vers l'augmentation du plafond du LEP.

À mon avis, la deuxième chose à prendre en compte, c'est que même avec un taux gelé à 3 %, cela reste au-dessus du marché, parce que c'est 3 % net, hors prélèvement fiscal et hors prélèvement social. Un des arguments qui étaient importants pour la décision, c'est qu'il n'est pas nécessaire que le taux du Livret A passe à 4 % pour qu'il reste très attractif et que la collecte sur le Livret A reste a priori dynamique. En tout cas, vu du Trésor, nous le décrivions comme cela.

M. Ricard, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière :

Effectivement, il y a environ 20 millions de ménages qui peuvent ouvrir un LEP dont 9 millions qui sont ouverts aujourd'hui environ, en hausse de 1,5 million depuis le début de l'année. 40 % de ces LEP sont au plafond, donc sur ceux-ci, très vraisemblablement, dès lors que le plafond va monter, une épargne devrait profiter de la marge. On voit bien que le plafond des LEP contraint l'épargne.

C'est ce qui fait que de manière un peu contre-intuitive, et vous avez tout à fait raison de le souligner, Monsieur le Président, en réalité, on s'attend à une dynamique assez forte sur le LEP dès que la mesure sera annoncée et mise en place par les banques quand elles auront reparamétré leurs systèmes informatiques. Effectivement, le LEP est de taille moindre que le LA, mais pourrait bénéficier d'une dynamique de collecte beaucoup plus forte.

Par ailleurs, sur le Livret A, les montants très importants de collecte que nous avons constatés au premier semestre se sont accumulés avec un taux du Livret A à 3 %. Si le second semestre n'est peut-être pas aussi dynamique, il pourrait bien arriver à 50 % du premier. Il serait peut-être arrivé encore plus haut si on avait eu un TLA à 4 %, mais très vraisemblablement, la dynamique va quand même se poursuivre. Comme d'habitude, elle se tasse un peu au T2, mais pourrait donc repartir au T3.

C'est ce qui fait que de manière contre-intuitive, et c'est tout à fait juste de le souligner, Monsieur le Président, on n'enregistre pas sur la prévision de collecte un effet très significatif à la baisse du fait de la bonne nouvelle d'un TLA à 3 % qui a été donnée.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

L'évaporation des comptes à vue n'est pas terminée et quand on a un compte à vue qui rapporte 0, franchement, plutôt que de l'assurance vie qui rapporte à 2 %, où il faut signer des contrats, etc., le Livret A qui rapporte 3 %, qui est liquide et garanti, est quand même la première option. C'est ce qu'il se passe depuis un an et demi.

M. Duverne :

Je ne suis pas du tout surpris par cette prévision. Elle me semble tout à fait logique parce qu'en réalité, 3 %, cela reste très attractif. Pour la grande majorité des particuliers, aller souscrire un contrat d'assurance vie, c'est plus compliqué. Ils ont théoriquement accès au dépôt à terme des banques et aux OPC de trésorerie, mais la plupart utilisent juste un compte d'épargne, et les comptes d'épargne restent très faiblement rémunérés. Les 3 % du Livret A restent extraordinairement attractifs, et je pense que ce serait une erreur de réduire la prévision de collecte.

En revanche, un point important de discussion du Comité pour moi est le sujet de savoir si on a d'autres possibilités de prêter à partir du Fonds d'épargne, et je pense qu'il serait intéressant d'entendre la Direction sur ce point, et la note qui a été préparée était intéressante.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je ferai plusieurs commentaires. D'abord, ne cachons pas notre joie. Franchement, cela fait six mois que nous nous demandons comment nous allons pouvoir convaincre les autorités de la République de prendre cette sage mesure. C'est quelque chose que le Gouverneur de la Banque de France a porté lui-même avec la Direction générale du Trésor, et nous en avons parlé régulièrement avec eux, avec le cabinet du Ministre et avec le Ministre.

Je veux aussi dire que pour le Ministre, choisir la rationalité financière, la protection du logement social, c'est quand même une décision politique qui n'était sans doute pas facile parce qu'il y a beaucoup d'articles de presse qui expliquent que cela coûte X aux épargnants. Ce sont 300 milliards d'euros multipliés par 1 %, donc le « X », en milliards, n'est pas complètement anodin. Il s'agit donc d'une décision courageuse politiquement. Il faut que nous nous le disions entre nous.

C'est un soulagement immense pour le secteur du logement social. Sans cela, Emmanuelle Cosse, la Présidente de l'USH, ne savait pas comment faire construire ou rénover les HLM. Elle m'a adressé, mais je ne suis sans doute pas le seul, un message très chaleureux disant « nous allons pouvoir continuer à travailler, nous battre pour construire, etc. ». C'est très important. D'ailleurs, immédiatement après, les équipes d'Olivier Sichel ont demandé aux directions régionales de repartir à l'assaut pour construire, pour financer les collectivités locales, etc.

Sur les nouvelles offres, sujet auquel nous sommes très attachés parce que c'est important pour l'équilibre, nous y travaillons avec la Direction générale du Trésor. Il y a un sujet que nous travaillons de façon à peu près quotidienne, qui est celui des EHPAD. Aujourd'hui, les offres du Livret A, c'est uniquement pour les EHPAD habilités à 100 % à l'aide sociale, donc nous souhaiterions élargir. Le sujet est en réflexion, en débat.

Dans le développement des transports et notamment du ferroviaire, il y a des sources et des idées de financement qui peuvent être mises en place rapidement.

Nous poussons aussi pour la mise en place de financements des fonds d'épargne pour le logement intermédiaire. Le logement intermédiaire est une soupape pour les salariés et les fonctionnaires qui devient de plus en plus importante et qui, nous semble-t-il, pourrait légitimer qu'ils bénéficient plus de financements indexés sur le Livret A, dont on voit quand même que pour l'emprunteur, c'est protecteur. Je pense que ce le sera de plus en plus dans les années qui viennent.

Enfin, il y a le sujet du nucléaire qui a été évoqué à nouveau par le Ministre des finances lors d'auditions au Parlement de façon prudente, puisque cela dépend encore de beaucoup de choses. Sur le nucléaire, il faut aussi raison garder sur les montants concernés. Si le programme nucléaire français prévu coûte 60 milliards d'euros, pour arrondir, alors si on en finance un tiers par le Livret A, cela fait 20 milliards d'euros, soit 4 ou 5 mois de collecte.

En plus, cela va être utilisé progressivement pendant les 10 ans de construction de l'ensemble des centrales. C'est bien, nous serons ravis de souscrire ces prêts, mais ce n'est pas ce qui va changer l'équilibre du modèle. L'idée d'avoir plusieurs points d'application nous paraît donc être protectrice, et qui nous motive, à la fois en termes d'intérêt général, mais aussi dans notre rôle d'assurer l'équilibre du système.

M. Cumenge :

En complément, sans avoir rien à redire ni à ajouter à ce qu'a dit Éric Lombard, je ferai juste deux points.

Le premier vise à rappeler que la décision du Ministre sur le taux du Livret A s'accompagne de l'idée de donner de la perspective jusqu'à début 2025. Cela donne de la visibilité, mais je pense qu'il faut rappeler un élément important, à savoir que sur les dernières années, l'État a aussi pris d'autres décisions relatives au modèle du Fonds d'épargne et que la décision sur le Livret A n'a pas été prise uniquement au vu des impacts pour le Fonds d'épargne. Néanmoins, c'était l'un des paramètres de la réflexion soumise au Ministre. Cela a le même type d'impact que la rebudgétisation du financement de la mission d'accessibilité bancaire.

Par rapport à tous les débats que nous aurons à nouveau à l'automne en tant que Commission de surveillance sur la manière dont l'ACPR exerce la supervision du Fonds d'épargne (et cela reboucle avec ce que disait Denis quant à savoir quels sont les bons buffers et comment piloter le bilan du Fonds d'épargne), il y a une spécificité de la banque qu'est le Fonds d'épargne, que nous devons avoir en tête en tant qu'organe de gouvernance de la gestion du Fonds d'épargne et que le superviseur doit avoir en tête aussi, et que nous leur rappelons dans le dialogue entre la Direction du Trésor et l'ACPR, à savoir le fait qu'un certain nombre de leviers pour les équipes du Fonds d'épargne sont à la main de l'État.

La construction institutionnelle est ainsi, et je pense que l'État montre qu'il prend sa responsabilité quand le besoin s'en fait sentir. Je voulais juste le rappeler parce que c'est un débat au long cours. Je pense qu'on commence à trouver des points d'équilibre, mais la décision sur le Livret A comporte aussi cette dimension-là.

Je le dis aussi pour notre travail collectif pour la Commission de surveillance dans la longue durée, par-delà les changements de composition de la Commission de surveillance, puisqu'il y a aussi cette dimension à prendre en compte.

Après, le deuxième point, c'est qu'il n'en reste pas moins que même si cette décision va améliorer la situation dans les années qui viennent, on continue à avoir un sujet de fond et structurel qui est l'équilibre du modèle dans la durée. Nous l'avons tous dit.

Je vous confirme ce que dit Éric, qui est qu'il y a effectivement la volonté, côté Ministère des finances, d'accompagner un élargissement des champs d'action possibles pour les prêts sur Fonds d'épargne là où cela a du sens et là où il y a de la plus-value. Je pense qu'avant même d'aller au-delà des champs nouveaux qui ont été cités, il va déjà falloir les déployer le plus possible, et il y aura probablement des travaux qu'il faudra continuer à faire sur le champ de l'adaptation des territoires aux changements climatiques et de l'accompagnement de la transition, puisqu'en réalité nous ne sommes qu'au début de ce que l'on peut faire.

De ce point de vue, il y a de premiers échos selon lesquels le secteur public local commence à manifester de l'intérêt sur l'utilité de ce type de financements et d'accompagnements dans le cadre de partenariats avec la Banque des Territoires et il faudra que l'on continue à travailler dessus.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Cette décision s'est traduite immédiatement par le réajustement des objectifs des DR. Nous prenons +50 % dans l'objectif de prêts au secteur public local. Nous étions à 1,2 milliard d'euros et nous allons passer à 1,8 milliard d'euros. Cela fait beaucoup, +50 %. Je suis assez confiant. Je pense même qu'ils atteindront 2 milliards d'euros, parce que je vois de très gros dossiers se positionner sur lesquels le Fonds d'épargne est mis à la disposition pour favoriser la transformation écologique.

Un exemple parmi d'autres est le financement de la station Haliotis de la métropole de Nice, avec 600 millions d'euros pour une toute nouvelle station d'épuration sur 40 ans, avec donc un engagement très visionnaire de la part du Président de la Métropole face au stress hydrique des Alpes-Maritimes.

En même temps, nous abaïssons la prévision sur le logement social, où l'on passe de 10,8 milliards d'euros d'objectif à 10,5 milliards d'euros. Cela fait donc un peu moins.

Cela veut dire qu'en net, on ne fait que +300 millions d'euros, parce que sur le logement social, compte tenu de ce que nous nous sommes toujours dit sur les permis de construire et la difficulté d'obtenir le droit de faire des logements sociaux en France, même si évidemment le Livret A facilite les choses, c'était un élément du contexte de décision, mais ce n'était pas le seul.

En revanche, sur le SPL, il y a une dynamique forte, ajoutée à la dynamique de rénovation des écoles avec le programme EduRénov qui se déploie bien. Kosta, tu veux peut-être en dire deux mots. Kosta est là aussi pour toute la problématique des nouveaux emplois du Fonds d'épargne.

M. Kastrinidis, Directeur des prêts au sein de la Banque des Territoires :

Merci beaucoup, Olivier. Bonjour à tous. Je remercie le Comité du Fonds d'épargne pour la commande sur le potentiel de prêts nouveaux. Même si c'était dans des délais raccourcis, c'était un exercice très structurant.

L'essentiel a été dit, mais je voulais peut-être insister sur un point concernant justement le gisement du secteur public local. C'est vrai que quand on regarde la trajectoire concernant le logement social, on voit bien qu'il reste quelques gisements de financements notamment sur le logement intermédiaire, comme le rappelait le Directeur général, mais nous sommes quand même dans un cadre relativement fini, et nous détenons d'ores et déjà quasiment 80 % de la dette du secteur, donc nous aurons du mal à vraiment aller chercher beaucoup de gisements supplémentaires.

En revanche, sur le secteur public local, où nous avons un mandat qui est vraiment d'agir en complémentarité des banques commerciales et du secteur commercial, nous sommes très vigilants à notre positionnement concurrentiel et du fait des investissements verts attendus

dans les prochaines années, portés par le secteur public local, nous percevons un potentiel de financements extrêmement important.

Nous avons aujourd'hui une stratégie plus offensive vis-à-vis de ce secteur public local en considérant que notre rôle est de tirer le marché et de l'accroître, en restant évidemment sur les caractéristiques de financement qui sont des financements d'intérêt général et sur des maturités longues. On peut tout à fait envisager de passer de 1 milliard d'euros à 2 milliards d'euros par an, voire même pourquoi pas de viser les 3 milliards d'euros par an, et en termes de positionnement concurrentiel, ce point nous paraît acceptable dès lors que plus globalement, le marché de l'investissement et de la dette des collectivités locales évolue en parallèle.

Aujourd'hui, les collectivités investissent entre 60 et 65 milliards d'euros par an et utilisent le levier de la dette de manière relativement faible, pour environ 20 milliards d'euros par an. Nous pensons qu'avec les investissements verts attendus, le marché devrait croître, et donc le fait d'envisager et de s'organiser pour pouvoir aller chercher plus de petits tickets et plus de gros tickets est l'un des gisements les plus accessibles à iso-mandat, sans évoquer les nouveaux emplois comme le nouveau nucléaire. Je pense qu'il était important que nous puissions le partager.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Quand Kosta parle du secteur public local, c'est au sens large. Ce ne sont pas seulement les communes, Départements et Régions. C'est tout le secteur de l'économie mixte et des régies. Par exemple, là c'est la régie des eaux de la Métropole, donc c'est séparé. Je donne un autre exemple, particulièrement pour Emmanuelle Auriol. Nous venons de passer en comité d'engagement Tisséo, avec la nouvelle ligne de métro de Toulouse, qui est un ticket au-delà de 100 millions d'euros. C'est porté par Tisséo, qui est l'opérateur de métro de Toulouse.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure ce débat, je rejoins parfaitement les conclusions du rapporteur, c'est quelque chose qui me semble essentiel depuis le début de mon mandat. Il y a deux choses qui m'interpellent. Cela dépend de la base de comparaison qu'on utilise pour l'engagement. On peut le regarder par rapport à ce que l'on fait aujourd'hui, donc on augmente ce que l'on fait aujourd'hui considérablement, de 50 %. On peut le regarder par rapport aux objectifs de l'État en matière de financement de transition, et on peut le regarder par rapport aux capacités du Fonds d'épargne. À chaque fois, cela donne un équilibre différent.

Ce qui est très clair, c'est que si on le regarde par rapport aux capacités du Fonds d'épargne, au fond, il n'y a aucun des usages que nous avons qui est en mesure dans un temps court ou moyen d'absorber la collecte qui est prévue et qui a été réalisée. Ce qui m'interpelle le plus dans les réflexions que nous avons tous en dehors d'ici, c'est que pour moi il y a trois grands défis.

Le premier défi, ce sont les capacités des équipes humaines d'Olivier. La réalité, c'est qu'entre la manne d'argent qu'il y a dans les fonds d'épargne et la capacité de décaisser des prêts, même si ce sont des prêts plus importants, il y a par définition une tension donc il y a une

nécessité de trouver des moyens d'avoir des agrégats plus grands. Les écoles sont une bonne idée, avec les crèches, les universités, le rail. Il y a cette première option.

La deuxième réflexion qui est très en dehors du cadre est le type d'investissement, le fait que nous sommes contraints à faire du prêt à long terme. Du coup, y a-t-il une réflexion que le Trésor peut engager sur l'idée de sortir vraiment du cadre et d'essayer de réfléchir à ce que l'on peut éventuellement trouver comme voies et moyens, qui nécessitent probablement des modifications lourdes de la façon dont les choses sont gérées, pour essayer de faire autre chose que du prêt à long terme pour essayer de décaisser plus d'argent plus rapidement ?

Il y a une troisième chose qui est le processus d'ouverture, qui est assez lent. Quand Éric mentionne à juste titre les EHPAD et le prêt PHARE, il y a un an nous l'examinions ici, et la réalité est que nous ne sommes pas encore arrivés à la fin des négociations, donc il y a un travail d'optimisation à faire dans la façon dont on ouvre des enveloppes avec le Trésor, qui doit être beaucoup plus rapide.

Si à chaque fois qu'on rediscute des options avec le Trésor - et ce n'est pas du tout un reproche que je fais au Trésor - on met six mois, neuf mois, un an ou un an et demi à redéfinir les paramètres, en capacité de décaissement c'est un processus extrêmement long en sachant qu'après, il faut évidemment le faire entrer dans le réseau, le commercialiser et ainsi de suite. Le temps de latence entre l'intention et la réalisation, dont PHARE est un bon exemple, est très long à cause du fonctionnement du Fonds d'épargne tel qu'il est. Je suis sûr qu'il y a des voies d'optimisation que l'on peut faire en ce sens.

Claude ?

Mme Nahon :

Sans rien enlever à ce que tu viens de dire, Alexandre, je voudrais revenir sur ce qu'a dit Kosta Kastρινidis. Je pense qu'il est extrêmement intéressant et important que nous essayions de plus avancer sur une vision stratégique quant à savoir comment nous pouvons contribuer à ces transformations des collectivités locales.

Je pense que c'est l'un des enjeux majeurs que nous avons devant nous sur la prise en compte des évolutions un peu brutales que nous connaissons ces derniers étés sur les questions de l'eau, que nous avons déjà évoquées plusieurs fois, avec sans doute plus de visibilité sur l'engagement et les objectifs de la Caisse des Dépôts sur ces questions de l'eau, mais aussi sur les questions des EHPAD et des températures. On est en train de battre des records en Europe et ce n'est sans doute pas fini, donc je pense que ce qu'a dit Kosta Kastρινidis est vraiment au cœur des enjeux, en termes de définition stratégique pour la Caisse des Dépôts sur le futur. C'est très important. Je pense qu'Emmanuelle reviendra dessus tout à l'heure. Je crois que la dimension sociétale de l'accompagnement de la transition doit vraiment être plus illustrée et plus visible qu'elle ne l'est aujourd'hui.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Claude. S'il n'y a pas d'autres remarques, je vous propose que nous passions au prochain point à l'ordre du jour.

5— Délibération sur La Poste (trajectoires financières actualisées)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de la délibération sur La Poste et ses trajectoires financières actualisées. Je dirai deux choses. Courant avril, mi-avril, fin avril, le Directeur général m'a prévenu que les trajectoires de La Poste semblaient un peu plus problématiques qu'elles ne l'étaient, et s'est posée ensuite la question de savoir comment venir présenter ces éléments devant la Commission de surveillance.

Ce point était prévu à l'ordre du jour de la séance de juin et j'ai convenu avec le Directeur général de donner un peu plus de temps puisqu'il y avait très peu d'informations sur le degré de gravité des problèmes. Il me semblait important que quand la Commission de surveillance se saisirait du sujet, elle ait assez d'informations pour pouvoir se pencher dessus avec la précision qu'elle se doit d'avoir sur ce sujet. C'est pour cela que ce point est examiné avec quelques semaines de décalage.

Je ne vous cache pas que c'est à mon sens le sujet le plus sérieux que le Groupe a en ce moment, et le sujet qui devrait attirer vraiment l'attention de la Commission de surveillance, parce que c'est un problème majeur pour tout le plan de transformation de La Poste. Ce n'est pas seulement un problème de filiale comme il peut y en avoir d'ailleurs dans d'autres filiales. C'est un problème majeur d'une grosse partie du bilan du Groupe, qui mérite un suivi très attentif.

Sur ce, je vous propose de passer la parole à Éric, qui va lancer les choses, puis à notre rapporteur en la personne de Jean-Marc.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Effectivement, le sujet est très sérieux. Comme le Président l'a rappelé, Philippe Wahl a commencé à avoir des éléments concordants vers la mi-avril. Il m'a appelé immédiatement pour m'indiquer les sujets sur lesquels il y avait des soucis et le rythme de travail qu'il comptait donner pour le règlement de chacune des trois catégories de sujets, sur lesquelles je vais venir tout de suite. J'ai prévenu le Président en disant que certains éléments n'étaient pas chiffrés, mais que nous avions un problème. Votre rapporteur reviendra sur les deux tiers du sujet. Le sujet en impact cette année dans les comptes de La Poste, c'est un montant que je pense assez stable, mais nous verrons. Le rapporteur parlera de ce qui touche à La Poste plutôt dans son activité courrier et dans son activité domestique, de ce qui touche GeoPost, et s'il le veut bien je dirai un mot de la Banque Postale, qui est le sujet que nous avons mis le plus de temps à analyser et sur lequel nous sommes encore au travail.

En fait, le sujet de la Banque Postale a trois raisons principales [Hors PV].

Face à tout cela, il y a des mesures de remédiation sur lesquelles nous sommes en train de travailler très activement sur la Banque Postale, ainsi que sur les autres dimensions, mais je pense que Jean-Marc en dira un mot. Il y a notamment une nouvelle Directrice financière. Nous rendrons public bientôt le fait que François-Louis Ricard, que vous avez vu à l'instant, qui est le Directeur financier des fonds d'épargne et donc qui a montré avec Olivier Mareuse qu'il savait gérer des bilans compliqués, sera nommé très rapidement comme responsable de la gestion actif-passif de la Banque Postale.

D'ailleurs, dans le suivi du bilan de la Banque Postale, nous avons constitué, pour un suivi très rapproché, une équipe avec Nathalie Tubiana, Olivier Mareuse et Virginie Chapron-du Jeu de façon à ce que la remédiation se fasse dans le bon sens, ce qui demande un peu de doigté et un peu de prise de risques quand même. De toute façon, dans la gestion de bilan, on est bien obligés de prendre des décisions qui sont à chaque fois des prises de risque. Il y a aussi la question de la trajectoire financière. [Hors PV].

Dans les mesures de remédiation, il y a des plans d'économie qui fonctionnent de façon extrêmement vigoureuse du côté du réseau de La Poste et de la branche courrier-colis qui sont en train de dépasser leurs objectifs de résultat. Il y a des cessions envisagées. Je ne suis pas sûr que ce soit l'occasion de céder des actifs immobiliers, mais nous regardons. Il y aurait aussi éventuellement la cession d'une part de dShopWorld.

Tout cela est piloté de façon très quotidienne, de façon à suivre les conséquences de cela. Évidemment, la trajectoire de croissance externe de La Poste est singulièrement revue. Nous en reparlerons, mais pour le moment, le message donné est qu'il n'est pas question de parler de croissance externe, modulo quelques idées du côté de CNP Assurances parce que CNP Assurances reste le moteur de stabilité et de profit du groupe, et encore plus qu'avant. D'ailleurs, CNP Assurances a remporté un très bel appel d'offres au Brésil qui va encore augmenter la capacité de développement au Brésil, ce qui est une bonne chose.

J'ai été un peu vite mais je voulais être complet devant votre Commission, puisque comme le Président l'a dit à juste titre, c'est quand même l'accroc le plus sérieux que nous ayons dans nos trajectoires en tout cas depuis que j'ai le plaisir d'occuper cette fonction.

M. Janailiac :

Merci, M. le Directeur général. Il y aura pas mal de redites avec ce que nous venons d'entendre.

Le Comité stratégique du 30 juin avait pour objectif l'examen des trajectoires financières actualisées du groupe La Poste. On nous avait aussi donné des éléments globalement sur l'actualisation du plan stratégique jusqu'en 2030. Nous n'avons parlé que de la première partie.

J'avoue que le dossier nous a surpris par la présentation de ce qui était appelé pudiquement « des éléments adverses » en 2023, ce qui ne nous paraissait pas correspondre à la gravité que vous venez de signaler à savoir qu'il y avait un impact négatif de 1,2 milliard d'euros sur le résultat à la fin 2023, au-delà des éléments de conjoncture négative qui avaient par ailleurs été prévus.

Nous avons essayé de différencier entre ces éléments. Certains sont exogènes, par exemple le retournement des grandes surfaces sur la distribution des imprimés publicitaires, qui va affecter Mediapost pour 45 millions d'euros. C'est aussi l'impact de la réforme des retraites sur les provisions au titre des dispositifs de fin de carrière, qui s'élève à 370 millions d'euros. Là, nous avons eu une discussion et nous avons trouvé qu'en septembre 2022, même si le dispositif n'était pas encore voté, et alors qu'il était connu dans son principe, et même si on comprend bien que La Poste n'ait pas provisionné de façon précise ces montants, on aurait pu nous indiquer que le report de l'âge allait avoir un impact sur les comptes et on aurait pu nous donner un ordre de grandeur de cet impact. Cela n'avait pas du tout été précisé.

La plus grande partie des impacts, pour près de 800 millions d'euros, est endogène. Cela concerne d'une part GeoPost sur plusieurs dossiers. La filiale italienne est impactée pour un litige qui est d'ailleurs assez général à ce secteur d'activité en Italie, pour près de 210 millions d'euros. Une entreprise qui avait été rachetée en Grande-Bretagne pour faire de la course urbaine urgente s'est révélée structurellement non rentable, après toutes les études, etc. Cela aura un impact de 160 millions d'euros.

Urby, là aussi, en commun avec la Banque des Territoires, mais qui est en majorité dans le groupe La Poste, n'arrive pas à trouver une activité rentable dans les différentes villes où elle est présente. Ces pertes nécessitent de prendre des mesures qui vont entraîner des coûts à la fois de restructuration et de dépréciation de 65 millions d'euros.

À cela s'ajoutent des pertes de la filiale allemande avec des coûts de restructuration, et celles de la filiale de Singapour qui était présente sur cette partie de l'Asie, qu'il faut également restructurer.

Pour cette partie, le Comité stratégique a considéré que c'était consubstantiel à une stratégie de développement international rapide qui objectivement présente des risques. Ceci étant, cela nous a amenés à nous poser des questions sur l'ensemble des moyens et des compétences alloués par GeoPost pour instruire ces dossiers. Ne sont-ils pas allés trop vite ? Les moyens affectés à cette croissance étaient-ils, en quantité et en qualité, suffisants ?

À ce titre, le Comité stratégique a souhaité qu'un bilan des opérations de croissance externe réalisées par GeoPost depuis Mandarine soit réalisé.

L'élément qui apparaît le plus étonnant concerne la Banque Postale. Le groupe fera un profit, sans doute d'un peu plus de 1 milliard d'euros, mais grâce à un chiffre important de CNP. La banque seule sera en perte d'un peu plus de 300 millions d'euros alors qu'elle devait faire un résultat de 37 millions d'euros.

Cette situation est très préoccupante à double titre, d'une part en raison des causes de ces pertes et d'autre part en raison de l'absence totale de remontée d'informations au sein de la Banque Postale de la part des fonctions finances et risques, qui traduit un grave problème de gouvernance. Sur les raisons des pertes, on vous l'a expliqué, en gros il y a eu de mauvaises décisions sur la couverture du gap de taux entre les ressources et les emplois, avec une déficience dans le pilotage du bilan de la banque, et en parallèle une politique commerciale agressive en 2022 avec une forte augmentation des prêts immobiliers et de consommation, totalement à contre-courant du marché,

accroissant ainsi le volume des crédits à perte. On peut considérer que ce sont quand même des erreurs pour ne pas dire des fautes de gestion de la part de responsables avisés d'une grande banque.

Le deuxième élément de préoccupation est que les responsables chargés du suivi et du contrôle des risques n'ont alerté les organes des dirigeants de La Poste et de la Caisse des Dépôts que trop tardivement et de manière partielle. D'ailleurs, la chronologie qui nous a été communiquée ces derniers jours montre que visiblement, il n'y avait pas de vision précise de la situation et des dégâts qui étaient en train d'être occasionnés. On peut considérer que ces erreurs de gestion sont d'autant plus anormales que la Caisse des Dépôts disposait, dans ses équipes, de tout le savoir-faire nécessaire pour éviter ces pertes, comme la gestion qui a été faite de la même situation par les équipes du Fonds d'épargne le prouve.

Un renforcement de la coordination — pour être pudique — du pilotage des bilans des différentes entités du groupe Caisse des Dépôts paraît indispensable. Les résultats 2023 de La Poste vont être totalement affectés par cette série de pertes, mais les perspectives futures du chiffre d'affaires et des résultats de La Poste seront également affectées.

Elles seront affectées d'une part par le ralentissement du rythme de développement du colis, puisqu'il y a certes un développement, mais très ralenti. C'est lié à la conjoncture, mais c'était sur ce développement rapide que le développement de GeoPost était fondé. Elles seront affectées d'autre part par les conséquences des décisions financières de la Banque Postale.

Ainsi, sur la période 2023-2027, il va manquer 2,6 milliards d'euros de cash-flow libre par rapport aux prévisions du PSMT 2022. Au-delà des mesures de remédiation envisagées et qui sont en train d'être prises, sur lesquelles nous n'avons pas eu d'information précise, ce qui est normal puisque cela débute, il est nécessaire d'avoir une réflexion sur les ajustements du plan stratégique. Ce serait utile.

On peut quand même imaginer ce que la Bourse aurait infligé à une société cotée qui aurait fait un avertissement sur résultats qui aurait consisté à diviser par 5 le résultat, puisque c'est cela, le résultat net va être divisé par 5. On peut imaginer ce que cela aurait représenté comme impact.

Les recommandations du Comité stratégique sont au nombre de quatre. Premièrement, nous avons pensé que vous aviez une direction des relations institutionnelles de la Caisse des Dépôts et une capacité à anticiper les évolutions législatives et réglementaires et qu'il faudrait peut-être mieux informer l'ensemble des filiales de ce que vous savez pour qu'elles anticipent. Nous avons vu sur Urbi, sur les retraites, etc., que visiblement il y a eu des décisions qui n'avaient pas totalement anticipé les lois ou la mise en œuvre de telle ou telle décision réglementaire. Deuxièmement, il s'agit de confier au CDI la mission de faire un examen de la situation économique et financière des cibles acquises par La Poste depuis Mandarine, en comparaison avec le business plan d'acquisitions sur les principaux paramètres financiers qui figuraient dans le dossier soumis au CDI.

Troisièmement, il s'agit de saisir le CAR pour examen du profil de risques du groupe La Poste, avec une attention particulière au profil de la Banque Postale ainsi qu'un examen des processus de contrôle interne.

Enfin, mais vous avez déjà donné un début de réponse, il s'agit de l'élaboration par la Direction générale de la Caisse des Dépôts des processus permettant une coordination du pilotage des bilans des entités financières du Groupe.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Marc, pour cet exposé clair et précis. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci beaucoup. Ce dossier nous préoccupe tous et fortement, évidemment. D'abord, je voudrais remercier la Direction générale des documents qui nous ont été transmis, conformément à ce qui avait été demandé, notamment la chronologie. On pourrait la commenter. Nous n'allons pas nous y attarder, mais nous pourrions la commenter. Je ne dis cela pour personne, mais il ne faut pas en avoir une lecture trop léflnfiante. Deuxièmement, il y a les informations qui ont été données sur certaines filiales, Urbi et Stuart.

J'ai trois questions principales. Premièrement, M. le Directeur général, vous venez d'évoquer des affaires qui intéressent CNP Assurances en Italie, qui me paraissent sérieuses. Je crois que nous les découvrons un peu. Je pense qu'il serait bon que nous puissions avoir une version un peu documentée de cette dimension italienne de CNP, à la fois parce que c'est l'Italie et parce que c'est la CNP, si je puis dire.

Deuxièmement, je pense que ce qu'il se passe à La Poste en général et à la Banque Postale en particulier risque — et c'est une question que je vous pose, en quelque sorte — d'alimenter les interrogations antérieures de l'ACPR sur le processus de gestion des risques à l'échelle du groupe, notamment dans cette composante qui est à la fois essentielle et sensible, du fait notamment de l'internationalisation un peu à marche forcée du groupe ces dernières années. Je me demande donc si nous ne devrions pas nous interroger sur la réponse que nous allons faire à cette possible remise en cause du modèle fédéral. C'est sûrement le cas, mais vous allez nous le dire.

On sait que les choses n'étaient pas totalement calées. Sur ce point dans notre dialogue avec l'ACPR. Je pense que l'évolution qui est en cours risque d'aggraver le trait, et je pense qu'il est important que nous nous y préparions, si toutefois vous partagez cette analyse, en nous demandant quel type de scénario pourrait être mis en œuvre.

Troisièmement, pour le futur, je vois que dans son rapport, Jean-Marc évoque, à mon avis assez à juste titre, l'idée que la question peut se poser d'une révision du plan à moyen terme de La Poste elle-même. Sauf erreur de ma part, je n'ai pas vu qu'on l'évoquait pour l'instant dans notre propre réflexion. Je vais y venir tout à l'heure et ce n'est pas une critique, puisque nous sommes dans une actualité qui bouge tellement vite qu'il ne faut pas intégrer trop vite des choses dont on ne serait pas sûr, puisque cela ne ferait qu'ajouter de l'incertitude à de l'incertitude, mais je crois quand même que c'est une question qui se pose.

Dernier élément, dans l'hypothèse où les choses tourneraient encore plus mal, y aura-t-il ou non une incidence éventuelle sur ce qui est évoqué à propos du plan stratégique du groupe, à savoir la capacité, puisque

nous l'avions demandé et nous avons eu des réponses là-dessus, à s'ajuster face à des situations adverses très fortes ? On ne peut pas céder trois fois les mêmes actifs, pour dire les choses trivialement.

Merci des réponses que vous pourriez nous donner.

Mme Parly :

Je voudrais ajouter une question. En effet, comme l'a très bien dit Jean-Yves, sur la manière dont nous exerçons nous-mêmes, Caisse des Dépôts, notre surveillance sur cette filiale qu'est la Banque Postale, je m'interrogeais sur le rôle qu'avait pu jouer ou non le régulateur de la Banque Postale, qui n'est pas le nôtre. Nous pouvons prendre un certain nombre de critiques, si je puis dire, mais la Banque Postale est une banque régulée. Qu'est-ce que le régulateur a vu ? Qu'a-t-il fait ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis ?

M. Duverne :

Je m'associe entièrement aux propos de Jean-Yves. Je pense que nous avons un compte de résultat consolidé, un bilan consolidé, une solvabilité consolidée, et en matière de gestion des risques et d'audit, le modèle fédéral ne marche pas. J'ai bien entendu le point fait par le Directeur général sur le fait que François-Louis Ricard allait être nommé responsable de l'ALM de la Banque Postale, mais cela ne répond pas à la question de savoir comment on gère les risques au niveau du Groupe.

J'ai un point supplémentaire qui concerne CNP au Brésil, avec la mention par Éric du fait qu'il y avait un nouveau mandat qui avait été remporté au Brésil par CNP. Le Brésil est une très grosse exposition pour la CNP et le Brésil n'est pas le pays le moins risqué dans les pays en développement. Je pense que cela méritera un examen approfondi à un moment donné par la Commission de surveillance.

Merci.

Mme Nahon :

Je vais faire un peu ancienne combattante, mais quand même, il me semble que nous avons fait pointer une partie de ces risques lors de discussions sur La Poste dans les précédents comités stratégiques, et je rejoins complètement tout ce qu'a dit Jean-Yves sur la question des risques. Le modèle fédéral est un modèle sans doute sympathique, mais qui pose vraiment, en termes de responsabilité, la question de savoir comment on challenge ce que les filiales font remonter au niveau de la Caisse des Dépôts.

C'est à peu près ce que vient de dire Denis. Comment va-t-on challenger les hypothèses qui nous remontent ? Ce n'est pas juste une question de gouvernance de La Poste. C'est aussi la question de savoir comment on exerce le contrôle sur des filiales via des challenges, via des analyses.

Je sais que la fonction risque est en train de monter en puissance, mais cette question n'est pas vraie que pour La Poste. Ce sujet se pose pour un certain nombre d'autres filiales sur les challenges par rapport aux hypothèses remontées par ces filiales vers le groupe Caisse des Dépôts. Lors de nos discussions sur la cartographie des risques, qui sont extrêmement importantes, comment

pouvons-nous challenger les hypothèses qui sont renvoyées à la Caisse des Dépôts par les filiales ?

Peut-être que la Commission de surveillance ou l'un de ses comités peut avoir un rôle à y jouer.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons répondre à deux voix avec Olivier. CNP Assurances en Italie, Jean-Yves, est bien sûr un sujet qui mérite l'attention et je le partage. Encore une fois, je pense qu'il est sous contrôle.

La question que vous posez les uns et les autres sur le suivi des risques est évidemment la question clef.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Dans la petite fiche que nous vous avons envoyée il y a quelques jours, il y a un point sur CNP Italie et sur le Brésil suite aux demandes que vous aviez formulées, Evelyne, pendant la présentation de l'atterrissage à fin d'année.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Dans le modèle du Groupe, le modèle est fédéral pour le développement, le management et l'organisation. Il n'est pas fédéral pour les risques, la finance et la conformité. Il ne l'est pas. Les fonctions de contrôle sont des fonctions régaliennes qui s'appliquent partout. Les entités du Groupe n'ont pas le choix, elles sont sous notre autorité. Cela vaut évidemment pour la comptabilité, cela vaut pour les risques, cela vaut pour la conformité, cela vaut pour l'audit.

Si on revient à La Poste, je reviendrai ensuite sur les risques à la Banque Postale. Au début, il y avait une zone un peu grise qui était la gestion de bilan. [Hors PV]

L'ACPR, dans sa sagesse, nous avait demandé de suivre la gestion de bilan, d'où la constitution de cette plateforme ALM dont c'est l'objet. Nous étions donc en train de prendre cela en main, donc la gestion de bilan devenait une fonction régaliennne et non plus fédérale.

J'en reviens au deuxième point [Hors PV]

Ayant dit cela, et ayant dit encore une fois que le modèle fédéral ne s'appliquait pas aux risques, il est clair que nous devons renforcer les mesures, et nous sommes en train de travailler avec Olivier et son équipe sur la façon de piloter de façon beaucoup plus serrée y compris les activités opérationnelles.

Avant de passer la parole à Olivier sur les conséquences sur les opérations de cession ou de croissance, La Poste va traiter son sujet elle-même en trouvant les ressources en liquidité par des cessions. D'ailleurs, ce qui est intéressant dans notre séance d'aujourd'hui, c'est que nous vous avons présenté la trajectoire du groupe Caisse des Dépôts en tout début, et vous avez vu que cela ne se voit pas beaucoup.

Nous avons bien noté que nous vous devons de façon très officielle, dans le cadre du Comité stratégique, la liste des opérations que l'on pourrait faire au niveau de La Poste mais aussi du groupe Caisse des Dépôts si jamais il y avait une crise majeure interne ou une situation financière qui touche la France ou le monde, permettant de dégager les liquidités rapidement par telle ou telle opération déjà prête à l'emploi.

Olivier ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur le programme de M&A de La Poste, il y a déjà le fait que nous mettions le pied sur la pédale de frein dans ce qui va rentrer. Quand on est dans cette situation, ce n'est plus le moment d'acquiescer. Il y avait une opération qui était dans les tuyaux du côté de Docaposte, l'acquisition d'une société au Danemark, sur laquelle d'ailleurs ils étaient en concurrence avec l'Imprimerie nationale. Nous avons donc cédé la place à l'Imprimerie nationale qui a fait l'offre. Il est plus facile de mettre la pédale sur le frein pour l'entrée que de pousser à la sortie. On le voit bien. Du côté de la Caisse des Dépôts, je pense que nous sommes assez agiles dans le programme des cessions. Je reviens par exemple sur une cession qui vous a été présentée, qui est Icade Santé. Aujourd'hui, nous sommes en train de constater des moins-values sur le portefeuille immobilier d'Icade Santé qui dégradent l'ANR, qui dégradent donc le ratio LTV. Si nous n'avions pas fait cette cession, nous serions en train de vous proposer une augmentation de capital d'Icade, modèle rescue, pour retrouver ces ratios de LTV avec nos amis du Crédit Agricole. Nous avons donc un peu anticipé.

Je ne dis pas que nous l'avions fait pour cela, vous le savez bien. Nous avions voulu dégager de la liquidité sur Icade Santé, nous voulions nous concentrer sur le portefeuille de foncier, mais le fait est qu'avec la dégradation du marché de l'immobilier tertiaire, nous sommes extrêmement contents d'avoir fait cela et Icade approche cela sereinement.

Nous sommes donc en train de pousser La Poste à avoir un programme de cessions beaucoup plus dynamique. Ce n'est pas du tout dans leur ADN. Ce sont des industriels, donc vendre, c'est leur arracher le foie. Malheureusement, c'est comme cela qu'il faut réguler le capital. [Hors PV]. Nous allons donc essayer d'accompagner La Poste, mais c'est compliqué.

Il y a aussi des opérations immobilières. [Hors PV]

On peut le dire, Éric, nous sommes quand même un peu avec l'épée dans les reins pour que ces opérations se fassent.

Mme Auriol :

Je voudrais revenir sur le fait qu'aucune information ne soit remontée. De quoi s'agit-il ? Est-ce de la malversation ? Est-ce que ce sont des gens qui ont caché des choses pour protéger leur carrière en espérant, "*gamble for resurrection*", que cela rentrerait dans l'ordre ? Si c'est cela, quels sont les remèdes ? Ce genre d'incitations, nous les avons tous. J'aurais bien aimé avoir votre point de vue sur ce point.

Jean-Marc ?

M. Janailiac :

J'ai deux points. Premièrement, il y a risque et risque. Il ne faut pas mettre sur le même plan ce que l'on disait sur GeoPost avec des risques d'achat et de croissance, qui sont logiquement risqués mais qui ont aussi des potentiels, et le risque de faire de mauvaises manœuvres financières, comme cela a été le cas.

Après, pour quelles raisons ? Le Directeur général a dit « il n'y a rien qui remontait », mais quand même, à la Caisse

des Dépôts, vous savez cela et vous savez bien. Pourquoi les responsables de la Banque Postale n'ont-ils pas suivi cela et utilisé les outils qui sont utilisés à la Caisse des Dépôts pour éviter de prendre ces mauvaises décisions ? Troisièmement, il y a un facteur dont on n'a pas du tout parlé. Je ne sais pas du tout comment cela s'est passé, etc. Dans ces affaires, il y a le facteur de culture globale. Nous n'aurons pas la réponse aujourd'hui, mais y a-t-il eu un travail suffisant sur la culture des gens de la Banque Postale par rapport à La Poste et par rapport à la Caisse des Dépôts, et la culture des gens de GeoPost ? Dans ces groupes avec une forte volonté de développement, il y a cet aspect humain de la culture des managers et des décideurs qu'il ne faut pas négliger, et je ne suis pas certain que ce point ait été vraiment envisagé.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Très sincèrement, je ne suis pas sûr de savoir répondre à ces questions, même si évidemment nous nous les posons tous les jours.

Il y a deux lignes d'analyse. La 1ère qui n'est pas la mienne. Quand, avec Philippe Wahl, nous avons prévenu notamment les autorités de contrôle prudentiel, elles m'ont dit « nous ne sommes pas surpris, les banques commerciales ont beaucoup de mal. La hausse des taux n'a jamais été aussi brutale dans l'histoire de l'économie. Beaucoup de banques sont prises à contre, donc vous alertez, mais est-ce que franchement la situation de la Banque Postale est vraiment pire que celle des autres ? ». Nous allons voir les stress tests de l'EBA, mais cela dit, comme nous savons que ceux de la Banque Postale ne sont pas bons, nous savons qu'elle est mal placée, mais il y a ce fait.

Quand vous dites que nous avons géré différemment le bilan des fonds d'épargne, heureusement, nous avons aussi géré différemment le bilan très important qui est le cœur du système qui est celui de la section générale. Le bilan de la section générale, ce sont les résultats comptables du Groupe. Ils sont plus élevés que prévu parce que précisément, avec Olivier Mareuse, nous avons travaillé à baisser le coût du passif et nous avons attendu, avant d'acheter des actifs de taux, que les taux remontent. Nous avions donc en tête qu'à 1 %, à 2 %, ce n'était pas assez. À partir de 3 %, nous avons commencé à nous dire « tiens, c'est le moment ».

Les actions, nous les avons vendues quand le CAC 40 était à 7 200 en nous disant « il est au-dessus de 7 000, très bien, mais en tout cas les plus-values sont faites et nous sommes du côté prudent ».

[Hors PV]

Je ne suis donc pas certain de pouvoir répondre à votre question. Nous sommes en train d'y travailler, parce qu'il faut évidemment que nous ayons les réponses. Il n'y a que quand nous aurons les réponses que nous pourrions avoir les remèdes, mais je partage votre avis explicite ou implicite.

Je pense que c'était quand même une banque de banquiers. Rémy Weber, le prédécesseur de Philippe Heim, était un banquier très expérimenté qui gisait son ALM comme on le fait dans la banque avec les équipes qui vont bien. Je pense qu'il y a eu de mauvaises évolutions mais qui sont récentes et qu'il faut évidemment traiter. Encore une fois, il y a maintenant une Directrice financière, Sophie Renaudie, en qui nous avons confiance. Il y a un

patron de l'ALM, François-Louis Ricard, qui est vraiment l'un des meilleurs spécialistes de l'ALM du Groupe. Nous allons prendre la main autant qu'il le faut en suivant en grand détail tout ce qui se fait.

Je vous promets que nous vous donnerons des réponses précises à tout cela au fur et à mesure que nous les aurons.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Éric. Je vais juste conclure par deux mots avant de passer au prochain sujet à l'ordre du jour, parce qu'il me semble qu'il y a des enseignements que Jean-Marc reprend pour nous, Commission de surveillance, dans ce sujet.

Il y a plusieurs choses qui m'interpellent. Dans le détail, il y a la question des retraites qui paraît parfaitement anecdotique par rapport au problème de la Banque Postale mais qui témoigne d'une question culturelle, et là je rejoins un peu Jean-Marc. Quand on a une réforme susceptible de coûter un demi-milliard d'euros au groupe l'année prochaine, on prévient sa gouvernance que c'est dans cet ordre de grandeur. On ne propose pas un budget où il n'y a aucune provision quelconque pour quelque chose qui est de l'ordre du demi-milliard d'euros. Cela n'arrive pas souvent.

Est-ce qu'une réforme passe ou pas ? Est-ce que la réforme passe à 65, à 64 ou à 63,5 ans ? Il y a beaucoup d'hypothèses, mais on est quand même dans des dimensions où je trouve que venir devant sa gouvernance et ne même pas mettre en avant qu'il y a un problème de cette ampleur dénote une relation à la transparence vis-à-vis de sa gouvernance qui est problématique. Je parle évidemment du groupe La Poste à travers tous les échelons. Il y a quand même un sujet de volonté de transparence sur le groupe en général, en sachant que les 370 millions d'euros sont post-passage parlementaire de la réforme, donc ils auraient dû être plus élevés si, en septembre 2022 quand le budget a été présenté, la réforme était passée telle quelle.

Sur le sujet principal, qui est moins anecdotique, il me semble qu'il y a trois éléments principaux que Jean-Marc dit dans son rapport et ses recommandations et qui doivent nous interroger. Le premier est de vérifier les fondamentaux du groupe. C'est le travail qui est en cours. C'est le travail dont le CAR se saisira une fois que la Direction générale aura elle-même une vision complète quant à savoir quels sont les problèmes, jusqu'où ils sont exactement, comment est l'exposition passif-actif, etc., et qu'il faudra que le CAR suive.

Le deuxième élément est de vérifier le process. Soyons francs et clairs entre nous, les process ont échoué à peu près tout le long de la chaîne, pas seulement ici, à la BCE également, mais il n'empêche qu'éventuellement, nous portons la responsabilité des engagements financiers de la Banque Postale et du fait que ce problème majeur n'ait pas été vu de façon réitérée par tous les organes de gouvernance tout au long d'une gouvernance compliquée, d'autant plus que je me souviens de la session que nous avons eue ici avec Philippe Wahl en mars, où les résultats de 2022 avaient été décevants par rapport à tous les acteurs de la place, et avait déjà été pointée l'idée que la gestion de l'épargne réglementée, etc., n'était pas tout à fait au point. Il y a donc vraiment un sujet de process.

Cela me rappelle une conversation que nous avons eue sur une autre acquisition quant à savoir jusqu'où l'audit

centralisé devrait être. Devrions-nous nous assurer que dans tous les pactes d'actionnaires, notre capacité d'audit au plus proche du territoire soit très claire et très renforcée sur d'autres opérations que nous pourrions faire ?

La troisième chose, après, c'est le redressement. Il va y avoir une période de redressement qui va être longue, très clairement, et il va falloir que nous suivions au plus près pour nous assurer que cette période de redressement suit son cours comme elle le devrait et que nous réfléchissions un peu entre nous à la façon dont la Commission de surveillance suit cette trajectoire de redressement pour que nous ayons une vision crédible des résultats de la Banque Postale et par définition de La Poste après.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Permetts-tu que nous donnions la parole deux minutes à la Direction financière ? Elle a évidemment un rôle essentiel là-dedans, non pas dans ce qu'il s'est passé pas bien mais dans la solution. Ensuite, pourrai-je intervenir une minute ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons déjà commencé à revoir les processus, mais il n'y a pas que les processus. Il y a aussi les dispositifs de pilotage des risques et financiers de manière générale, assez globalement. Nous pensons qu'il y a plusieurs dimensions.

Il y a les différents indicateurs qui sont aujourd'hui logés dans les reportings, qui sont importants mais pas suffisants. Je pense qu'il ne faut pas trop remettre en cause non plus ce qui existe, parce que cela fait quand même partie des dispositifs qui sont utiles pour fixer des limites par exemple de concentration. On parlait du Brésil tout à l'heure. Denis Duverne parlait de la concentration au Brésil. Il est important d'avoir ces dispositifs, mais ils ne sont pas suffisants. Il faut que nous les complétions avec des indicateurs plus opérationnels, comme le dit Éric, qui permettent de sentir un peu le vent, d'être en capacité de regarder si, en fonction de l'évolution d'un paramètre de marché, les métriques que nous avons remontent les bonnes informations ou pas.

Il y a aussi la comitologie qu'il faudra que nous révisions pour vérifier que les décisions sont prises au bon endroit et que le bon niveau d'information remonte au bon niveau décisionnel à la Banque Postale, à La Poste, et à notre niveau bien entendu.

Il y a effectivement les processus, donc les processus risques et les processus finance, sur l'ALM en particulier. Là, nous nous y penchons désormais. La plateforme se met en place au 1^{er} septembre mais nous avons déjà anticipé depuis le début de l'année un suivi renforcé des ALM des filiales financières. Nous avons des comités de suivi ALM avec chacune des filiales.

Nous rendons compte des premiers éléments dont nous disposons en comité trimestriel de gestion de bilan devant Éric. Nous allons aller plus loin et nous allons maintenant challenger les dispositifs qui existent. Nous allons partager les pratiques et essayer d'homogénéiser tout cela. Cela prendra un peu de temps, mais nous nous sommes déjà emparés du sujet depuis quelques mois sur les ALM en particulier, et nous avons encore pas mal de travail devant

nous sur les process, la comitologie et les outils de pilotage.

Merci. Je vous propose que nous continuions notre ordre du jour avec la délibération sur le PSMT et la PFP du Groupe

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

6— Délibération sur le PSMT et la PFP du Groupe

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous aurons un dispositif un peu particulier puisque je pense que c'est le Directeur général qui présentera les choses côté Direction générale, et ensuite, il y aura Jean-Yves et Denis Duverne l'un après l'autre, puisque chacun est responsable d'un élément, PSMT et PFP. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Non, si tu le permets, c'est Nathalie et Olivier qui le présenteront. D'abord, j'ai beaucoup trop parlé. En plus, nous nous sommes réparti les rôles. J'annonce les mauvaises nouvelles et mes équipiers annoncent les bonnes nouvelles, donc tout cela est normal.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Éric. Je vais essayer de faire court. Je présente le PSMT et la PFP dans la foulée.

Concernant le PSMT, je propose de me concentrer sur les principales évolutions qui ont été apportées au cadre stratégique cette année par rapport au PSMT de l'année précédente. Le cadre stratégique a été ajusté pour tenir compte à la fois du contexte macroéconomique qui a évolué et du contexte géopolitique, et également des enjeux prioritaires qui sont ceux d'aujourd'hui et ceux des années à venir autour de la transition écologique, des souverainetés, du grand âge et de l'accès aux services essentiels.

Nous avons donc traduit cela dans notre PSMT en passant de quatre axes stratégiques à trois axes : transition écologique, souveraineté et développement énergétique et numérique, et cohésion sociale et territoriale. Ce cadre stratégique, nous avons aussi souhaité davantage le coordonner, le simplifier, le prioriser. Cela faisait partie aussi de vos recommandations. Nous avons souhaité le coordonner entre ses différentes composantes, elles-mêmes simplifiées.

Les différentes composantes sont la raison d'être, les trois axes que je viens de citer, les priorités d'actions transversales au Groupe et les PMT de chaque métier, tout ceci s'articulant naturellement. Nous veillons bien entendu à nous appuyer sur les leviers d'action du Groupe, en particulier sa capacité importante de mobilisation financière, son capital humain qui nous paraît essentiel, et les actions de performance opérationnelle que nous sommes en train d'accélérer.

Cette année, nous souhaitons également prioriser nos actions, en sélectionnant onze secteurs prioritaires qui sont ceux sur lesquels le Groupe souhaite agir avec une ambition renforcée. Je les cite. Il s'agit de l'énergie, de la biodiversité et de l'eau sur l'axe transition écologique, de l'industrie et du numérique de confiance sur l'axe

souveraineté, de l'habitat et la politique de la ville, des services essentiels aux citoyens, du grand âge et de la santé sur l'axe cohésion sociale et territoriale.

Sur ces secteurs, nous sommes en train de fixer des cibles en termes de mobilisation financière et de résultats. Ces cibles sont en cours de définition et nous serons en capacité de vous les livrer au cours du deuxième semestre. Évidemment, nous pourrions aussi planifier un suivi des réalisations de cette stratégie.

Sur le plan financier, cette stratégie à cinq ans est soutenue par la mobilisation financière importante à l'échelle du Groupe, la PFP de 22,6 milliards d'euros, la mobilisation des ressources du Fonds d'épargne pour 175 milliards d'euros sur les cinq ans, et les financements et garanties portés par les filiales Bpifrance, Banque Postale et SFIL pour environ 340 milliards d'euros.

Cette mobilisation financière intègre la cible de 100 milliards d'euros que nous avons fixé pour financer la transition écologique.

Cette stratégie est soutenue aussi par une trajectoire de résultats agrégés, Groupe et Fonds d'épargne, qui dépasse les 5 milliards d'euros en moyenne sur la période, et qui dépasse 5,8 milliards d'euros à la fin de la période, et qui se ventile entre soit 4,2 milliards d'euros pour le Groupe et 1,6 milliard d'euros pour le Fonds d'épargne, en sachant qu'Olivier va évidemment revoir la trajectoire compte tenu des éléments sur le taux du Livret A.

Ces résultats sont principalement portés par la dynamique des filiales et la performance des portefeuilles financiers. La rentabilité moyenne des fonds propres agrégés s'établit à 6,7 % et les fonds propres eux-mêmes progressent jusqu'à 86 milliards d'euros en fin de période. Encore une fois, cette trajectoire sera actualisée à la fin de l'année.

J'enchaîne sur les éléments liés à la PFP, soit 22,6 milliards d'euros comme je l'indiquais précédemment. Ce sont des investissements nets de cessions et en quote-part Caisse des Dépôts. Nous vous avons adressé un petit tableau complémentaire pour indiquer les montants des cessions prévues sur les entités qui sont concernées, c'est-à-dire la Direction de l'investissement, CDC Habitat, Icade et BPI Participations.

Cette PFP est la confrontation des besoins des métiers remontés avec une allocation optimisée, c'est-à-dire issue d'une modélisation optimale en termes de rentabilité, liquidité et solvabilité.

Elle est inférieure à la précédente programmation, qui s'élevait à 29 milliards d'euros, compte tenu de la fin des programmes de plan de relance. Nous retrouvons ainsi un niveau d'investissement pré-plans de relance. Les projets sont toujours majoritairement portés par la Banque des Territoires, suivie de près par la Gestion des actifs et par les filiales.

Pour financer ces investissements, nous nous appuyons sur une hypothèse de collecte positive et croissante des dépôts juridiques après une année 2023 en baisse.

Aujourd'hui, le niveau des dépôts est toujours en ligne avec le cadrage macroéconomique de début d'année. Nous le réviserons probablement en septembre, mais nous sommes toujours cohérents avec ce cadrage.

La PFP s'appuie aussi sur l'utilisation du plafond maximum des émissions à long terme et sur la génération de fonds propres.

Je passe à la solvabilité. Dans le scénario central, la solvabilité se tend un peu parce qu'elle reflète le programme d'investissements important et qu'elle se situe dans un contexte macroéconomique tendu. Sur le plan du modèle prudentiel, l'écart à la cible passe un peu en territoire négatif en 2025 et 2026, mais remonte ensuite, il n'atteint jamais les seuils d'alerte et le seuil minimum. Le ratio CET1 se situe autour de 16 %, 17 %, 18 %, très largement au-dessus des banques françaises.

Du point de vue du bilan social, le solde investisseur sera négatif de 13 milliards d'euros. C'est un point d'attention qui nous amène à regarder comment encadrer cet élément, avec un ratio entre les actions et les fonds propres.

Sur la liquidité, la situation reste confortable.

Dans les scénarios macroéconomiques dégradés, les paramètres de solvabilité et de liquidité sont un peu plus tendus, mais ils permettent de montrer toujours la résilience du modèle économique et la capacité à maintenir une trajectoire contracyclique d'investissements.

Dans le scénario dégradé en L, l'écart à la cible franchit largement le seuil de surveillance, mais reste toujours loin du seuil minimum. Le ratio CET1 est à peu près à 14,5 %. Dans le scénario de krach obligataire avec choc inflationniste, les paramètres sont beaucoup plus bas, mais évidemment, cette trajectoire n'inclut pas les actions que nous mettrions en œuvre. Si nous devions nous trouver dans un tel scénario, nous mettrions évidemment en place un certain nombre d'actions pour corriger les éléments de solvabilité et de liquidité.

Nous voyons aussi dans ces scénarios que l'application des nouvelles règles de versement à l'État joue son rôle et permet de préserver la capacité de la Caisse des Dépôts à reconstituer des fonds propres plus rapidement.

J'ai essayé de faire assez court sur un sujet qui est quand même très riche.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Jean-Yves, veux-tu commencer ?

M. Perrot :

Oui. Merci, M. le Président. Je vais essayer d'être moi aussi assez court, laissant à Denis la partie plus financière au titre de la PFP. Je vais me concentrer sur le plan tel qu'il est, ce qu'il dit, ce qu'il ne peut pas encore dire et ce que nous devons peut-être essayer de penser à la fois de ce qu'il dit et de ce qu'il ne dit pas encore, et surtout de la manière dont nous allons le suivre.

Globalement, le Comité a apprécié l'effort de présentation de ce plan qui répond très clairement à un certain nombre d'attentes qui avaient été énoncées l'année dernière, en septembre, en termes d'amélioration de suivi des engagements, ce qui est important pour nous, et en termes d'adossement à la PFP, que Denis va illustrer, en termes d'intégration de la thématique développement et

souveraineté économiques qui avait émergé plus fortement à partir de l'année dernière.

Les travaux qui ont été conduits pour permettre à cette stratégie d'être aussi claire, complète et précise que possible ont été salués, ce qui n'est pas incompatible avec le fait de relever à ce stade le caractère non totalement abouti du document, pour des raisons qui sont en partie exogènes à la Caisse des Dépôts et en partie liées aux remontées encore non définitives de certaines filiales. Je pense notamment à Bpifrance, sur lequel il y a des processus qui sont encore en cours. On voit que les données manquent sur un certain nombre de points. Si j'ai bien compris, ils sont eux-mêmes en train de mettre la dernière main à leur exercice stratégique, donc il y aura naturellement des compléments pour un élément du Groupe qui est quand même tout sauf négligeable, à savoir Bpifrance.

Par ailleurs, et cette séance l'illustre s'il en était besoin, le Comité a bien pris note de la complexité et de la volatilité de l'environnement macroéconomique dans lequel tout cela se passe, en termes d'inflation, de rythme de décélération, de niveau, de conséquences qu'en tirent ou pas les pouvoirs publics — et on est en pleine actualité avec les décisions intervenues sur le TLA — de conjoncture immobilière, de contexte international. Par ailleurs, il y a l'attente des arbitrages du gouvernement sur la planification écologique, qui peuvent naturellement conduire aussi à des compléments, à des ajustements et à des précisions. Tout cela, on ne peut que le comprendre et en prendre acte.

Nous avons évoqué, en parallèle de cet exercice de planification écologique, ce qui pourrait intervenir en matière de nucléaire et en matière ferroviaire. Nous sommes dans le cadre des priorités du Groupe. Nous avons vu que les montants mobilisables ne sont pas non plus hors de portée ni de nature à régler un certain nombre de problèmes concernant l'utilisation éventuelle sur de nouveaux types d'engagements des ressources du Fonds d'épargne, mais bien entendu, selon ce qui se décidera, à quel moment et à quel niveau, le plan sera ajusté par rapport à ce qui y figure aujourd'hui.

Tel qu'il est, avec ses atouts et ses limites, ce plan reflète une ambition forte sur des priorités à la fois réaffirmées et affînées. La plus importante de toutes est évidemment la transformation écologique, avec en particulier des axes très clairs : la rénovation thermique des logements sociaux, la rénovation thermique des bâtiments publics, et à l'intérieur, le programme ÉduRénov, cher à notre Président, sur les 10 000 bâtiments scolaires.

Il est à noter toutefois que le montant qui remonte à ce stade des différents métiers et entités financières est de 86 à 87 milliards d'euros et tout cela sera évidemment revu et ajusté lors du prochain exercice.

La deuxième composante est la souveraineté énergétique et numérique, avec en gros 35 milliards d'euros pour réduire la consommation, puisqu'on sait que la meilleure énergie est celle que l'on ne consomme pas, avec, à parts égales, 17 milliards d'euros pour produire des énergies décarbonées et 17 milliards d'euros pour sécuriser les approvisionnements. Évidemment, ces objectifs ont un caractère très global et ils mériteront, au fur et à mesure qu'on le pourra, une déclinaison plus fine pour en apprécier l'impact et les résultats.

Le troisième paquet est celui de la cohésion sociale et territoriale avec à ce stade une stabilité du financement du

secteur public local, mais dont j'ai compris dans les propos tenus aujourd'hui qu'il allait peut-être remonter un peu, ou en tout cas que des frémissements se dessinaient, à confirmer. Une inflexion assez intéressante est à noter en matière de logement, avec une baisse des aides aux programmes de logements sociaux et une aide accrue aux programmes de logements intermédiaires (+39 %). Ici, le Groupe s'adapte au marché, s'adapte à une situation de conjoncture dans le logement social, et je pense qu'il est important que nous le soulignons et que nous en prenions acte.

Il y a ensuite cette ambition un peu nouvelle, en tout cas dans son degré, en faveur de la santé et en faveur du grand âge. Les deux chiffres qui l'illustrent sont celui de +830 établissements de santé visés en cinq ans portés par La Poste et de 650 établissements d'hébergement de personnes âgées portés par la Banque des Territoires, tout cela en parallèle bien sûr de l'opération Orpea sur laquelle nous avons d'ailleurs reçu, à l'occasion de cette Commission, une note d'actualisation très intéressante qui montre qu'en termes de processus, les choses se déroulent à ce stade de manière assez nominale par rapport aux attentes.

Sur le plan du financement, je vais très vite. Il y a un creux 2023. L'essentiel, c'est la dynamique des filiales, qui représentera 83 % en moyenne des résultats agrégés du Groupe. Le redressement du résultat du Fonds d'épargne était annoncé dès 2024 dans les documents et il va peut-être s'accélérer dès cette année, en lien avec l'évolution prévisionnelle aujourd'hui confortée par la décision récente sur le taux du Livret A, et bien sûr les plus-values. En termes de contribution par métier, le Comité a noté :

- la très forte progression de la contribution des gestions d'actifs, qui représente en fin de période plus de la moitié des résultats agrégés ;
- la stabilité de la contribution de Bpifrance, à 700 millions d'euros ;
- le retour espéré dès 2025 — même si nous venons de voir qu'il y a quand même quelques interrogations — d'une contribution significative de La Poste qui devrait se stabiliser autour de 1 milliard d'euros par an ;
- le retour après un creux en 2023 à une contribution significative de la Banque des Territoires supérieure au milliard d'euros, le tout permettant une progression des fonds propres, et je ne reviens pas sur ce qu'a dit Nathalie.

Il est à noter la mise à jour en septembre prochain du scénario central auquel est adossé ce PSMT, en fonction notamment de l'évolution de l'inflation et des marchés financiers, et au passage l'entrée en vigueur de Bâle III en 2025, dans ce plan, dans des conditions qui s'annoncent plutôt bonnes, mais qui restent quand même à confirmer. Notre sujet est essentiellement celui du suivi de ce plan. Nous disposons, dans le dossier qui nous a été fourni, de ce qui est qualifié d'indicateurs emblématiques 2022. Ils sont pratiquement tous bons, voire excellents. J'en ai relevé quelques-uns qui ont marqué un certain ralentissement en 2022, à mon avis plutôt conjoncturel qu'autre chose :

- Action Cœur de Ville, à 68 % du prévisionnel ;
- Territoires d'industrie, avec 60 % de la prévision ;
- la création de lits pour les personnes âgées, avec 63 % du prévisionnel.

On nous dira peut-être un petit mot pour expliquer ces chiffres.

Par ailleurs, le Comité stratégique a relevé une implication apparemment plus limitée à ce stade de la DPS par rapport aux autres entités du Groupe, qui peut être liée en partie à la nature de ses activités, qui couvrent moins de champs, mais nous avons pris bonne note du fait que des compléments étaient attendus d'ici la fin de l'année, avec la feuille de route qui sera délivrée aux futurs responsables de la DPS et dont la Commission de surveillance sera naturellement tenue informée.

Le Comité s'est montré attentif aux évolutions annoncées en matière de logement, avec le repositionnement sur le logement intermédiaire, ainsi qu'en matière de grand âge, sujet sur lequel peut-être que la vision méritera d'être complétée pour que l'on mesure bien quel est le degré et quelle est la forme de l'ambition du Groupe dans le domaine.

S'agissant de la transition écologique, en plus de l'attente des arbitrages gouvernementaux et en parallèle — et cela risque d'aggraver un peu le trait —, le Comité a relevé un risque d'attentisme des acteurs publics et privés qui peut se doubler d'un problème de solvabilisation de certains acteurs susceptibles de peser sur le rythme d'exécution du plan. Le sujet risque d'être moins la capacité à les financer que la capacité à trouver rapidement les projets qui alimenteront l'ambition du Groupe. En tout cas, c'est ainsi que personnellement je le ressens ;

En termes de points d'attention, prudence par rapport à ces prévisions. Les cibles restent à définir pour 2028, et si j'ai bien compris nous les attendons pour le deuxième semestre. Nous nous sommes interrogés sur les scénarii d'adaptation et sur les leviers managériaux. Nous avons retiré de l'échange avec la Direction générale le fait que, même en cas de vent fort contraire, le Groupe conservera la capacité financière d'atteindre ses objectifs, notamment grâce à des cessions d'actifs qui pourraient être mobilisées assez rapidement au besoin.

En termes de recommandations, comment devons-nous suivre ce plan ? Les textes prévoient que nous y jetions un œil chaque année. Il est évident que reprendre l'examen de la totalité du PSMT chaque année n'a pas beaucoup de sens ni d'intérêt. C'est la raison pour laquelle je vous propose, interprétant peut-être un peu les échanges au sein du Comité, qui ne s'est pas prononcé de façon très précise sur ce point, pour être honnête, un suivi annuel de la réalisation du plan et de l'atteinte des objectifs par un tableau de bord de suivi, un examen approfondi à mi-parcours, et dans l'intervalle, une information sur les calages définitifs restant à faire, notamment Bpifrance, et un examen au fil de l'eau des inflexions stratégiques majeures quitte à ce que le Comité stratégique en soit saisi préalablement.

Globalement, je pense que les points qui mériteront un suivi particulier sont :

- le renforcement des synergies à l'intérieur du Groupe ;
- le rythme de montée en puissance de la transition écologique ;
- la contribution du Groupe à la lutte contre la crise du logement ;
- globalement, la capacité du Groupe à s'adapter à son environnement.

Tel qu'il est, ce plan stratégique à moyen terme ne peut que recueillir l'avis favorable de la Commission de surveillance. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Pour l'articulation financière de ce PSMT, la parole est à Denis.

M. Duverne :

Merci, Président. La PFP 2024-2028 prévoit des investissements nets pour le groupe Caisse des Dépôts consolidé de 22,6 milliards d'euros, qui se comparent aux 27,5 milliards d'euros du plan précédent et aux 11,3 milliards devenus 10 milliards d'euros de 2023.

Cette baisse, comme l'a indiqué Nathalie par rapport aux planifications précédentes, traduit un retour à la normale post-plans de relance Covid.

Il a semblé au Comité que la Banque des Territoires avec 8,3 milliards d'euros, GDA avec 7 milliards d'euros et Bpifrance avec 1,1 milliard d'euros, raisonnaient en investissements nets de cessions alors que GPS, à 5,6 milliards d'euros, raisonnait en brut. Ce point méritait un éclaircissement que le Comité a demandé, mais au-delà même de l'éclaircissement, il nous a semblé que GPS n'avait peut-être pas la même philosophie de respiration de son portefeuille que d'autres directions.

Dans ces investissements, l'immobilier représente 7,9 milliards d'euros, en sachant que les investissements immobiliers ne reprendraient qu'une fois le marché revenu à des prix attractifs. Les infrastructures représenteraient 7 milliards d'euros, les actions représenteraient 5,2 milliards d'euros, et les taux représenteraient 2,5 milliards d'euros.

Cette trajectoire d'investissements est rendue possible par une génération de fonds propres importante sur la période, par les dépôts juridiques qui monteraient de 6 milliards d'euros sur la période après un creux lié à l'immobilier cette année, par une augmentation des émissions et par une liquidité abondante.

Le Comité a évoqué essentiellement trois points : le degré d'ambition du plan, les stress tests et quelques points divers.

Sur la question de savoir si le plan était suffisamment ambitieux, le Directeur général a répondu que ce plan était volontariste dans la mesure où la Caisse des Dépôts risquait davantage de ne pas avoir suffisamment d'opportunités d'investissements que d'être à court de moyens pour les financer. D'un point de vue prudentiel, les éléments suivants ont été pris en considération.

Il s'agit d'une part de la situation de solvabilité, qui dans le scénario central est proche de la cible du modèle prudentiel en 2023-2024, un peu en dessous en 2025 et au-dessus en fin de période. Le point bas résulte de l'entrée en vigueur de la transposition de Bâle III révisé (CRR3), mais la Direction générale a indiqué que ces calculs ne tenaient pas compte de la possibilité que la transposition à la Caisse des Dépôts permette un traitement plus favorable des actions des filiales, notamment Bpifrance, un impact qui serait estimé à 70 points de base sur le ratio réglementaire. L'impact sur le modèle prudentiel est à affiner.

Le ratio réglementaire s'établirait entre 16 % et 17 % sur la période et pourrait atteindre la cible de 18 % que vise le Directeur général, 400 points de base au-dessus des

banques de la place, si LBP émet les titres hybrides qu'elle prévoit.

Troisièmement, le solde investisseur des actifs longs moins passifs longs redeviendrait positif et atteindrait 13,1 milliards d'euros en 2026. Le Comité a souhaité savoir si c'était un niveau de prise de risque optimal pour la Direction générale et avoir des éléments complémentaires de benchmark sur ce point. La réponse a été qu'il fallait aussi surveiller le ratio entre les fonds propres de la Caisse des Dépôts (27 milliards d'euros en 2028) et les investissements en actions (19,5 milliards d'euros en 2028). Autrement dit, le fait que les fonds propres soient largement représentés par des actions rend ces fonds propres très sensibles à une fluctuation des marchés actions.

Enfin, la liquidité reste à un niveau élevé sur toute la période, avec un net *stable funding ratio* (NSFR), qui est le ratio de liquidité à long terme, qui reste aux environs de 125 %, très au-dessus du seuil d'alerte de 100 % et du seuil limite de 80 %. Les seuils sont respectés même dans les scénarios dégradés.

Le Comité s'est interrogé sur la prudence de la prévision concernant les dépôts des notaires compte tenu de la diminution forte des transactions immobilières. La Direction générale a indiqué qu'elle était confiante sur le fait que ces dépôts passeraient de 42,5 milliards d'euros fin 2022 à 39,5 milliards d'euros fin 2023, pour remonter progressivement d'ici 2028.

Ce repli des dépôts des notaires impliquera de faire monter les émissions à un niveau maximal de 25,6 milliards d'euros, avec un coût au passif de la section générale supérieur à celui des dépôts, mais tout cela semble bien sous contrôle.

Nous avons ensuite examiné les stress tests. D'une manière générale, dans les scénarios de stress, le rythme de retour à un niveau de solvabilité confortable bénéficie du nouvel accord avec l'État sur la suspension du versement lorsque le ratio Core Equity Tier 1 approche du seuil plancher. Dans le scénario en L, qui est considéré comme ayant une probabilité de 1 sur 20 ans, le prélèvement de l'État est suspendu pendant 2 ans. Le Core Equity Tier 1 passe par un point bas de 14,5 % en 2025 pour remonter ensuite.

Dans le scénario de krach obligataire inflationniste, dont la probabilité est de 1 sur 10 ans, les résultats sont négatifs de 1,7 milliard d'euros en 2024 et le Core Equity Tier 1 baisse à 13 % en 2025. Aucun versement à l'État ne serait possible sur toute la période et le solde investisseur passerait par un point haut à 24 milliards d'euros.

Dans le scénario de baisse du CAC 40 à 4 000, le Core Equity Tier 1 baisse à 12 % pour remonter à un niveau satisfaisant en fin de période.

Votre Comité a souhaité qu'au-delà de ces calculs d'impacts de scénarios de stress, qui ont un côté théorique, la Direction générale prépare un menu de mesures correctrices pour faire face à ces scénarios adverses qui pourraient conduire à des cessions de portefeuilles ou de participations stratégiques, ou à un ralentissement du rythme de certains investissements.

Si on fait des scénarios de stress, c'est aussi pour se préparer à ces scénarios et anticiper des mesures correctrices.

Le Comité a également discuté deux autres points. La question a été posée du caractère stratégique de l'investissement dans le parc Astérix. La réponse de la

Direction générale a été que pour la Compagnie des Alpes, les activités de parcs d'attractions étaient désormais plus importantes que les activités liées au ski et que c'était une orientation stratégique fondamentale, en lien probable avec le changement climatique. Par ailleurs, ces activités contribuent à l'emploi et à l'activité économique dans les territoires.

La situation préoccupante des EHPAD du secteur public et associatif dans le contexte actuel d'inflation élevée a également été évoquée. Elle a été évoquée plus tôt dans notre Commission de surveillance. La Caisse des Dépôts y est d'autant plus sensible qu'elle est déjà active dans le secteur avant même son investissement dans Orpea. Elle milite auprès du gouvernement pour élargir l'éligibilité aux prêts du Fonds d'épargne aux EHPAD dont les résidents ne sont pas à 100 % bénéficiaires de l'aide sociale à l'hébergement.

Merci de votre attention.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves et Denis. Je fais deux réflexions qui sont à l'appui des recommandations des rapporteurs qui me paraissent très importantes. C'est d'abord la suggestion de Jean-Yves et du Comité de suivre le PSMT d'année en année plutôt que de le réinventer chaque année, qui me paraît essentielle.

Nous avons un certain luxe de le faire aujourd'hui à mon avis puisque nous avons une concordeance entre le nouveau mandat du Directeur général, le cycle démocratique français qui veut dire qu'a priori c'est le premier PSMT que nous examinons de plein exercice post-mise en place de la majorité, de la présidence, etc.

Dès lors, si nous prenons comme base logique pour les activités de la Caisse des Dépôts ce PSMT, cela me paraît être une base idéale pour nous projeter sur cinq ans et identifier chaque année la réalisation et éventuellement l'évolution justifiée par des évolutions de besoins qui pourraient apparaître dans les cinq ans qui viennent.

Deuxièmement, je voulais appuyer la recommandation de Denis Duverne qui me paraît absolument essentielle et qui est de transformer la réflexion sur les scénarios de stress, au-delà de ceux que l'on pourrait développer en supplément, en la transformant en menu d'actions très tangibles pour expliciter et donner une réalité tangible à toute la question du modèle prudentiel interne. Le caractère tangible, c'est le menu d'actions qui serait mis en place si jamais il avait besoin d'être mis en place.

Cela rejoint des conversations que nous avons eues ici, par exemple à la dernière séance sur la titrisation, et qui me paraissent essentielles d'avoir dans les semaines et les mois qui suivent.

Y a-t-il d'autres demandes ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour répondre à la remarque de Denis sur les investissements nets ou bruts, sur la Banque des Territoires nous avons en effet raisonné en investissements nets pour la partie equity. Chaque année, la Banque des Territoires fait environ 300 à 350 investissements et elle en vend 60 à 100. Nous essayons d'augmenter la partie de la cession. Là, cela a vraiment un sens de raisonner en net. En revanche, sur les prêts, nous ne pensons pas qu'il vaille le coup de raisonner en net, ce qui correspondrait à faire

de l'amortissement. Vous avez vu que du fait maintenant de la compétitivité d'une partie du Fonds d'épargne et de l'activité de SFIL, qui est l'offre à taux fixe, nous n'allons pas tellement solliciter la section générale en prêts du côté de la Banque des Territoires.

En participations stratégiques, c'est vrai que nous avons raisonné en brut parce que quelque part, le brut est équivalent au net dans la mesure où comme ce sont des participations stratégiques, nous envisageons très peu de cessions, ou alors elles ne sont pas statistiques.

[détails confidentiels hors PV].

Sinon, derrière chacune de ces cessions, il y aurait des décisions stratégiques à prendre, qui se prendraient d'ailleurs dans cette salle parce que c'est stratégique et que ce n'est pas le flux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Olivier. Je donne la parole à Denis.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai juste une réflexion. Je partage ce qu'Olivier dit et ce que Denis dit. Nous avons un rendez-vous de révision des participations stratégiques en Comité stratégique qui arrive chaque année et je pense que là où Olivier et Denis ont raison, c'est sur le fait que c'est la réunion idoine pour voir ce portefeuille. Par contre, les conclusions de cette réunion devraient être converties dans cette différenciation net-brut si jamais il y avait des conclusions qui allaient dans un sens ou dans l'autre, en fonction de ce qui sortirait d'une réflexion et de cette revue particulière. Je passe la parole au Président du Comité sur ce sujet.

M. Janailiac :

J'attire l'attention sur la dimension quand même sociale et émotive de ce genre de sujet. C'est-à-dire que comme à la Caisse des Dépôts chaque dossier est circularisé à vingt exemplaires, la confidentialité est extrêmement difficile à tenir, et quand on est dans une société filiale de la Caisse des Dépôts, voir imprimé que la Commission de surveillance réfléchit à la possibilité de désinvestir, cela veut dire « demain on nous vend » et cela crée un vent de panique, etc. Excusez-moi, c'est du vécu. Attention à cela.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je suis parfaitement d'accord et je pense qu'Olivier a eu parfaitement raison de dire que cette partie était hors procès-verbal. Si cette discussion avait lieu, non seulement elle devrait avoir lieu hors procès-verbal, mais en plus évidemment, tous les membres de la Commission de surveillance, avec la discrétion qu'on leur connaît, seraient tenus à la confidentialité en sachant qu'en plus, certaines des entreprises sont cotées, avec toutes les conséquences que cela engendre sur des discussions de cet ordre.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je suis assez serein sur ces sujets, parce que sur un dossier dans lequel la confidentialité était absolument stratégique, à savoir la cession du viaduc de Millau, je constate qu'absolument rien n'a fuit. Nous faisons attention, mais la pratique fait que cette instance reste très confidentielle. Il faut souhaiter qu'elle le reste.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je peux témoigner que depuis cinq ans, la Commission de surveillance comme le Comité exécutif de la Caisse des Dépôts sont des institutions étanches. Je voulais en remercier chacune et chacun des membres. Cela nous simplifie la vie, quand même.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je voulais juste apporter quelques éléments de réponse. Concernant les éléments non encore stabilisés sur le PSMT, nous aurons à la fin de l'année à la fois les cibles sur les indicateurs et la ventilation définitive, les éléments définitifs de Bpifrance, qui vient tout juste de livrer sa vision stratégique, ainsi que CNP. Ces deux entités ont des calendriers décalés, nous aurons donc les éléments d'ici la fin de l'année.

Le suivi annuel de la réalisation du PSMT peut se faire à l'occasion des comptes. Quand nous produisons les comptes en mars, à ce moment-là nous pouvons aussi rendre compte de la réalisation de la stratégie sur l'année N-1. C'est une proposition que je formule aujourd'hui.

Concernant la rotation du portefeuille des participations stratégiques, cela fait partie du menu des actions. La question de la libération du capital de telle ou telle entité, partiellement ou totalement, fait partie des pistes que nous sommes en train de regarder et que nous pourrions aussi vous livrer à la fin de l'année, je pense. Il faudra que nous calions une date précise.

Enfin, je ne suis pas tout à fait d'accord pour dire que les fonds propres sont volatiles. Dans les fonds propres, qui font 49 milliards d'euros, il y a 42 milliards d'euros qui sont des fonds propres durs. La part volatile est la part des plus-values latentes, évidemment, mais globalement les fonds propres ne sont pas volatiles. En revanche, évidemment, il faut veiller à trouver le moyen d'encadrer les actions par rapport aux fonds propres, et cela doit se faire bilan par bilan et pas au niveau du Groupe, car les bilans ne sont pas fongibles. Il faut donc que nous

regardions cet encadrement à l'échelle de chaque bilan qui contient un portefeuille actions, en l'occurrence Caisse des Dépôts, CNP et Bpifrance essentiellement.

Merci.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je dis peut-être un autre mot sur les participations stratégiques. Nous sommes en fait extrêmement flexibles. D'abord, il y a cinq ans, le gouvernement avait souhaité que nous fassions bouger le portefeuille, mais en réalité, quand dans le portefeuille il y a La Poste, Bpifrance, GRTgaz, RTE, il y a quand même une bonne partie du portefeuille sur laquelle personne n'a très envie que nous bougions, ni nous, ni les entreprises, ni l'État.

Sinon, mais nous en reparlerons dans les comités dédiés, sur tous ces sujets nous avons beaucoup d'idées. Nous sommes prêts à agir rapidement, comme nous l'avons fait sur Icade Santé, comme nous l'avons fait il y a cinq ans quand les Rethmann ont racheté la part de Veolia. Nous le faisons toujours dans l'intérêt de la société concernée, et je pense que c'est un message qui est bien passé.

Je confirme que pour les participations stratégiques, nous n'avons pas une optique de rotation du portefeuille, contrairement à tous les autres actifs du Groupe. C'est un élément de stabilité. Encore une fois nous en discuterons, puisqu'encore une fois à la fin c'est vous qui décidez, mais je préfère le dire ainsi, d'où le fait que nous n'ayons pas prévu de cession à l'horizon du plan.

D'ailleurs, nous le voyons sur Egis. Quand il y a eu le mouvement, nous sommes restés un actionnaire important même s'il y a eu un peu de dégageement de plus-value. Sur Icade, c'est à l'intérieur d'Icade que le mouvement a eu lieu, et nous restons chez Icade.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup aux rapporteurs pour leur exposé. Je vous propose que nous continuions sur l'avis sur le rapport annuel des conventions.

7— Avis sur le rapport annuel des conventions

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je ne sais pas si je passe la parole à Sophie ou à Nathalie.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais faire court pour faire le propos introductif sur ce volet. Ce rapport 2022 sur les conventions a évolué pour tenir compte des recommandations que vous aviez émises l'année dernière. Parmi ces recommandations, il y avait celle consistant à stabiliser le cadre méthodologique pour permettre une comparaison plus aisée des volumes, des montants et des évolutions d'une année sur l'autre.

Vous avez ainsi retrouvé dans ce rapport plusieurs pages et éléments qui permettent de comparer l'évolution par rapport à l'année N-1.

Je donne quelques chiffres clés sur les conventions 2022. C'est la première année que le nombre de conventions est en baisse par rapport à 2021, donc 1 853, et que le montant de contractualisation est aussi en baisse. C'est le

résultat de la sortie des plans de relance, avec une décroissance des crédits d'ingénierie des programmes nationaux qui commence à s'enregistrer.

En revanche, les versements dus au titre de l'exercice 2022 sont plus élevés qu'en 2021 compte tenu du double effet des versements des engagements pris les années précédentes et des engagements pris au titre de l'exercice 2022.

Le stock de conventions actives continue de croître. Il y a 4 376 conventions actives. Il y en a quelques-unes qui sont désormais closes depuis 2023, mais nous avons encore un stock assez élevé, avec 320 millions d'euros en tout en valeur de stock.

Ce sont des conventions qui concernent majoritairement la Banque des Territoires. C'est normal, puisqu'elles concernent naturellement beaucoup d'actions sur les territoires.

Sur le mécénat, le montant de soutien est stable en nombre par rapport à 2021 il se répartit à peu près à un

tiers au plan national et deux tiers au plan régional. C'est l'inverse concernant la vision en montants car il y a quelques conventions nationales qui s'élèvent à un montant plus élevé.

Concernant la doctrine de subventionnement, je voudrais préciser que tous les soutiens contribuent directement aux actions stratégiques, et en particulier sur l'axe cohésion sociale et territoriale, puisque c'est la Banque des Territoires qui porte la majeure partie des subventions. Elle reste donc de loin la plus grande pourvoyeuse de partenariats.

En revanche, nous avons renforcé nos soutiens en faveur de la transformation écologique. Ceux-ci représentent désormais 14 % des conventions pour 7 % l'année précédente, notamment au travers de la mobilisation de nos filiales.

Il y a par ailleurs un effet de levier immédiat de nos subventions sur les décisions des acteurs des territoires. C'est vraiment l'effet recherché, notamment au travers du cofinancement d'études avec les partenaires locaux.

La doctrine en vigueur date de 2017. Elle décrit les principes généraux du subventionnement, les modalités de pilotage, d'évaluation et de suivi. Vous avez pu voir que ces modalités avaient été renforcées, notamment en termes de contrôle dont le dispositif a été renforcé en 2022 et l'est encore en 2023.

Pour autant, nous pensons que c'est le moment de revisiter cette doctrine, après six ans d'existence. Il est nécessaire de l'aligner sur les nouveaux axes stratégiques, et de redéfinir les termes de la doctrine d'une manière générale.

Voilà ce que je voulais dire. Sophie répondra probablement aux questions sur les actions de mécénat.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à notre rapporteure, Béatrice.

Mme de Ketelaere :

Merci. Merci pour le résumé très bien fait. Pour ceux qui n'ont pas participé au Comité, je vais un peu plus dans le détail sur la doctrine, le budget et les crédits d'intervention. Effectivement, la doctrine a été établie en 2017. Elle va définir le cadre, les principes et les conditions d'intervention, en alignement avec la stratégie, ainsi que la formalisation et l'évaluation des conventions.

Une revue annuelle est présentée à la Commission de surveillance suivant l'article 33 de son règlement intérieur. En ce qui concerne ces conventions, budgétairement, elles sont intégrées dans la ligne « crédits d'intervention » pour un montant de 276,1 millions d'euros et engagées sur les fonds propres de la Caisse des Dépôts. Elles sont aujourd'hui suivies par la Direction des finances et de la politique durable.

Sur ces crédits d'intervention, 149,8 millions d'euros sont dirigés vers les subventions, soit 54 % des crédits d'intervention. 11,4 millions d'euros sont dirigés vers le mécénat et les cotisations, soit 4 %, en sachant que 8,4 millions d'euros de ces 11 millions d'euros sont éligibles au crédit d'impôt.

Toutes les conventions, dès lors qu'elles donnent lieu à un versement sur l'exercice, sont comptabilisées. Les chiffres en montants et en nombre incluent de ce fait les conventions pluriannuelles et les conventions nouvelles de l'exercice. À la demande de la Commission de

surveillance, nous avons apprécié particulièrement l'articulation et la lisibilité entre les montants engagés au titre des conventions et les dépenses budgétaires. La présentation synthétique des chiffres clefs et de leur évolution, accompagnée depuis 2022 d'un recensement détaillé et transparent des conventions par nature, permet d'avoir une vision assez claire de l'ensemble de ce qu'il y a en stock.

Sur la partie subventions, nous constatons une augmentation en nombre des subventions, au nombre de 4 376, dont beaucoup viennent de chez Olivier Sichel, et une diminution en montant, à 149,8 millions d'euros. Le stock de conventions actives est en hausse de 18 %. Il y a eu 1 853 nouvelles conventions sur l'exercice.

A contrario, comme indiqué, les montants engagés sont en baisse et c'est essentiellement dû à la décroissance des nouveaux engagements sur des programmes nationaux de type Petites Villes de Demain, étant donné que la forte croissance était intervenue sur l'exercice 2021 au titre des crédits d'ingénierie.

La Banque des Territoires reste donc la première direction d'origine des nouvelles subventions, pour 97 % en nombre, essentiellement locales, et 91 % en montant.

Elles visent à favoriser la cohésion sociale et territoriale (93 %), la transformation écologique (7 %), la souveraineté et le développement économique.

Je fais un point particulier sur les conventions pluriannuelles compte tenu de leurs montants, qui sont supérieurs à 5 millions d'euros. Elles concernent des cofinancements d'études avec Bpifrance pour l'entrepreneuriat dans les territoires (10 millions d'euros), le partenariat avec le Conseil supérieur du notariat (6,4 millions d'euros) et l'ANRU-NPNRU (5 millions d'euros).

Il est à noter que le stock antérieur à 2022 mériterait d'être différencié sur les axes stratégiques dans la mesure du possible des systèmes au vu des montants (185 millions d'euros) et de leur nombre (2 077), et d'être questionné sur l'écart qui existe entre les engagements, la contractualisation et les versements. C'était pour l'aspect Banque des Territoires.

La Direction de la communication assure quant à elle le suivi du Théâtre des Champs-Élysées, qui est propriété de la Caisse des Dépôts, avec 12,1 millions d'euros de subventions d'équilibre versées à cette structure, qui a fait l'objet d'un audit en 2022 sur son fonctionnement et sur sa gestion.

La Direction financière, quant à elle, au titre de la finance durable, suit Novethic, avec 5,7 millions d'euros sur trois ans, soit 51 % du budget. Il s'agit d'une filiale de la Caisse des Dépôts.

Au titre du mécénat, 380 nouvelles conventions ont été signées pour un montant de 7,36 millions d'euros. Le stock de conventions actives est porté à 453 au 31 décembre 2022, dont 380 nouvelles conventions signées pour 7,36 millions d'euros. Le montant versé en 2022 approche 8,8 millions d'euros.

La Direction de la communication, du mécénat et du partenariat est garante de l'application de la stratégie. Elle gère directement le mécénat national, c'est-à-dire 127 projets à ce jour pour un montant de 4,55 millions d'euros. Les directions régionales de la Banque des Territoires, quant à elles, soutiennent les nombreuses actions en région, avec 253 projets pour un montant de 1,3 million d'euros. Le mécénat culturel est orienté principalement

vers le secteur de la musique, de la danse, des projets d'architecture et du paysage.

Parmi les éléments exceptionnels intervenus en 2022 et pour lesquels nous avons été informés en Commission de surveillance, 1 million d'euros de don a été fait en soutien à l'Ukraine et versé à deux organismes, la Croix-Rouge française et le HCR. Un versement exceptionnel a également été fait pour le concours d'architecture lié aux Jeux olympiques 2024 pour un montant de 600 000 euros. La Direction du mécénat gère également les partenariats, qui sont au nombre de sept, dans le cadre du programme de l'Institut Caisse des Dépôts pour la recherche, avec 270 000 euros dans les champs d'intervention stratégique du groupe Caisse des Dépôts.

S'agissant des *think tanks* généralistes, Fondapol, Terra Nova et la Fondation Jean Jaurès, le CAR prend acte du non-respect de la recommandation qui avait été faite l'année passée de non-poursuite du financement. Il est proposé aujourd'hui de rouvrir la discussion sur le sujet des *think tanks* et sur le financement ou non de ces institutions afin que nous puissions savoir si un nouveau programme de travail de l'Institut de la recherche peut être lancé.

Je fais juste une remarque là-dessus. En fait, en ayant analysé en détail les montants versés à ces *think tanks*, on est quand même sur des montants très faibles au vu des autres montants. Je crois que ce sont 30 000 euros par *think tank*.

Au titre des recommandations, l'actualisation de la doctrine de subventionnement et des cotisations date de 2017, donc comme l'a proposé Nathalie, il s'agit d'actualiser cette doctrine, le cadre méthodologique, les conditions et les principes d'intervention, ainsi que les modalités de revue par la Commission de surveillance au regard des axes d'amélioration issus des contrôles de conformité actuellement en cours.

Au titre des subventions, il s'agit de présenter une répartition territoriale par région et département et par axe d'intervention. Je pense que c'est déjà sur le site. Je suis tombée dessus par hasard, mais il me semble que sur le site Banque des Territoires, on voit la façon dont c'est réparti.

Il s'agit d'apurer les conventions conclues à la Banque des Territoires avant 2022 qui représentaient une année d'activité et 1 548 conventions pour un montant de 138 millions d'euros, et apporter si possible, en fonction des systèmes, une ventilation par axe stratégique.

S'agissant du Théâtre des Champs-Élysées, il s'agit de réaliser une étude sociologique du public accueilli afin de mieux caractériser l'adéquation des sommes importantes allouées et présenter d'ici deux ans, puisqu'il y a eu un renouvellement de la gouvernance, un bilan de cette nouvelle gouvernance de la société d'exploitation.

Concernant les *think tanks*, le débat est ouvert.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cet exposé très clair, Béatrice. Il y a deux réflexions qui me viennent à l'esprit pour ouvrir le débat. D'une part, je propose que sur la première recommandation nous ayons une discussion informelle de la Commission de surveillance sur la façon de mieux suivre cette modification de la doctrine. Je ne sais pas si c'est quelque chose qui dépendrait du Comité RSE ou non,

mais il faudrait que nous suivions au fur et à mesure l'actualisation de cette doctrine et que nous trouvions une modalité pour le faire. Il n'y a pas de « maison naturelle » pour ce travail, il me semble, donc il faudrait que nous réfléchissions où le suivi doit s'opérer.

La deuxième question porte sur la question des *think tanks*, qui est un débat qui précède mon arrivée à ce mandat, donc je suis sûr que l'éclairage des plus anciens parmi nous sera précieux. Ce qui m'interpelle dans cette question, c'est d'abord le caractère modeste des dépenses puisque c'est une centaine de milliers d'euros sur 150 millions d'euros. Si je me souviens bien, d'après les échos que j'avais eus, c'était une question davantage réputationnelle que financière qui se posait, à savoir l'idée que la Caisse des Dépôts finance des institutions.

Il me paraît qu'il y a une distinction importante à avoir. Je pense que nous pouvons trouver un équilibre en disant que c'est vrai que le caractère discrétionnaire du fait de financer des centres de réflexion qui peuvent être également proches de réflexions politiques pourrait éventuellement nous être reproché.

Par contre, il est très clair que les travaux produits par ces centres de réflexion peuvent être d'utilité à certaines des équipes de la Caisse des Dépôts tout comme tous les acteurs financiers de la place peuvent financer tel institut pour faire un projet de recherche sur le financement durable, tout comme d'ailleurs la Caisse des Dépôts a fait émerger I4CE, qui est la référence absolue en Europe sur la réflexion sur le verdissement de la finance, et à mon avis à juste titre. Je le dis intuitivement, en n'ayant pas participé aux débats préalables.

Il me paraîtrait important que nous nous orientations vers un mécanisme qui a vocation à donner aux équipes de la Caisse des Dépôts la capacité de financer des projets particuliers qui vont dans le sens de leur travail et qui ont une valeur ajoutée concrète pour les activités de la Caisse des Dépôts plutôt que de financer les institutions elles-mêmes, pour s'assurer qu'il y a un lien d'utilité entre la commande passée et les activités de la Caisse des Dépôts et que ce n'est pas un financement qui pourrait être remis en cause. C'est mon avis que je livre au débat et à votre sagacité.

Quelqu'un veut-il prendre la parole ?

M. Perrot :

Je veux bien dire un mot. On a évoqué l'antériorité, mais d'une part, je rejoins ce qui a été dit sur l'extraordinaire relativité financière de l'enjeu. Ce n'est pas un sujet financier. Deuxièmement, je crois que tu as bien résumé, Alexandre, puisque tu as dû en avoir connaissance par les procès-verbaux ou par quelques échanges, le point sur lequel la discussion avait porté, qui était effectivement chez certains une interrogation sur des risques à caractère réputationnel.

À titre personnel, je n'ai aucune difficulté avec cela. Je pense que la nature des travaux qui sont conduits, qui sont commandés, correspondent à des enjeux sociétaux en lien avec les missions de la Caisse des Dépôts. En plus, il me semble qu'il y a une certaine diversité des trois *think tanks* évoqués. On ne va pas peser au trébuchet les nuances des uns et des autres.

En ce qui me concerne, ce que tu as dit résume parfaitement le passé, d'une part, et je ne vois pas qu'il y ait de difficulté majeure d'autre part, en tout cas de mon point de vue.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je dis peut-être un autre mot sur les participations stratégiques. Nous sommes en fait extrêmement flexibles. D'abord, il y a cinq ans, le gouvernement avait souhaité que nous fassions bouger le portefeuille, mais en réalité, quand dans le portefeuille il y a La Poste, Bpifrance, GRTgaz, RTE, il y a quand même une bonne partie du portefeuille sur laquelle personne n'a très envie que nous bougions, ni nous, ni les entreprises, ni l'État.

Sinon, mais nous en reparlerons dans les comités dédiés, sur tous ces sujets nous avons beaucoup d'idées. Nous sommes prêts à agir rapidement, comme nous l'avons fait sur Icade Santé, comme nous l'avons fait il y a cinq ans quand les Rethmann ont racheté la part de Veolia. Nous le faisons toujours dans l'intérêt de la société concernée, et je pense que c'est un message qui est bien passé.

Je confirme que pour les participations stratégiques, nous n'avons pas une optique de rotation du portefeuille, contrairement à tous les autres actifs du Groupe. C'est un élément de stabilité. Encore une fois nous en discuterons, puisqu'encre une fois à la fin c'est vous qui décidez, mais je préfère le dire ainsi, d'où le fait que nous n'ayons pas prévu de cession à l'horizon du plan.

D'ailleurs, nous le voyons sur Egis. Quand il y a eu le mouvement, nous sommes restés un actionnaire important même s'il y a eu un peu de dégageant de plus-value. Sur Icade, c'est à l'intérieur d'Icade que le mouvement a eu lieu, et nous restons chez Icade.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Avant de passer la parole à Sophie, je me permets d'avoir un petit désaccord avec l'expression du rapport de Béatrice de Ketelaere. Il n'y a pas de non-respect de la recommandation de la Commission de surveillance. Nous avons évidemment pris en compte avec beaucoup d'attention la recommandation de la Commission de surveillance, puisque nous avons totalement modifié notre politique, ce que nous avons déjà commencé à faire il y a plusieurs années, mais comme c'était parfois des contrats de trois ans, il a fallu le temps de le faire.

Cela s'est traduit d'ailleurs par une évaporation d'un des *think tanks* du cercle de ceux avec qui nous travaillons. Je prends garde de ne pas le définir parce que les définitions seraient compliquées, mais nous pensons qu'il y a des *think tanks* avec lesquels nous ne travaillerons pas quoi qu'il arrive.

Je passe la parole si vous le permettez à Sophie, qui pilote tout cela dans le respect de ce que nous avons compris de vos directives.

Mme Quatrehomme, Directrice de la communication du groupe Caisse des Dépôts :

Merci beaucoup. Je voulais revenir sur le processus de l'Institut et son processus de travail avec les métiers. L'Institut Caisse des Dépôts pour la recherche n'exerce pas un travail hors sol. C'est vraiment un travail très étroitement mené avec les métiers, notamment la Direction des politiques sociales, et encore plus la Banque des Territoires. À partir de là, nous recueillons les besoins de ces deux métiers et nous discutons avec nos partenaires quel axe et quel livrable on peut mener sur ces axes stratégiques.

Avec la Banque des Territoires, le sujet s'est porté sur l'adaptation des territoires aux changements climatiques. Cela a donné lieu, avec ces trois *think tanks*, à des colloques ou en tout cas des rencontres sur l'ensemble des territoires, avec une grande restitution sur Paris qui était fort intéressante. En matière de livrable tangible, nous avons publié un mook que j'avais dû vous envoyer, qui a d'ailleurs été primé en tant que livrable qui promeut l'adaptation des territoires aux changements climatiques et l'engagement. Ce sont vraiment des choses très tangibles et qui servent beaucoup le débat au sein de nos métiers.

Ils participent aussi à d'autres travaux internes, par exemple le rapport d'activité 2021. Il me semble que nous avons fait intervenir Terra Nova, Thierry Pech, sur l'ensemble des missions sur les territoires. Il y a aussi la Fondation Jean Jaurès qui avait pris part au cycle d'études interne sur la sobriété. Nous avons réuni tous les chercheurs et les prospects du Groupe pour mener des travaux sur la sobriété à l'heure où on n'en parlait pas encore. La sobriété et la souveraineté sont maintenant des termes très à la mode, mais il y a deux ans, ce n'était pas encore le cas.

Ces *think tanks* nous aident aussi à défricher les signaux faibles et à alimenter notre stratégie. C'est ce que je souhaitais vous dire.

L'élément nouveau par rapport à l'année dernière, c'est un fait comptable mais qui peut paraître aussi être une garantie supplémentaire. Comme le disait M. le Président, il s'agit de s'assurer que ces soutiens financiers viennent véritablement aux travaux et non pas au fonctionnement du *think tank*. C'est une manipulation comptable qui est très simple à faire, mais c'est une garantie supplémentaire que je peux vous apporter.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. S'il n'y a pas de réflexions supplémentaires, je vous propose que nous fassions évoluer la doctrine ainsi, c'est-à-dire sans financement de fonctionnement de *think tanks* mais avec le financement de projets à la liberté des équipes avec un lien direct avec les activités de la Caisse des Dépôts pour nous prémunir d'accusations que l'on pourrait nous porter.

Cela vous convient-il ?

M. Janailac :

C'est très bien, je suis tout à fait d'accord, mais ils ne peuvent pas uniquement avoir des gens qui financent leurs travaux. Les travaux sont faits par des équipes et il faut bien financer les équipes.

Mme Auriol :

Il y a une overhead sur les montants payés. C'est tout. Tu prends 20 %, tu finances l'administration avec cela et tu finances les chercheurs avec le reste. Ce n'est pas pareil, en termes d'affichage, de marquer « on finance une institution » et « on achète une étude ».

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y a une distinction subtile, d'autant plus que les sommes sont à nouveau extrêmement mineures. 100 000 euros sur 150 millions, c'est de l'ordre de l'infra-centième. Il y a une distinction qui me paraît importante. C'est qu'un *think tank* n'est pas forcément un organisme qui a des employés.

Il peut avoir des chercheurs avec lesquels il collabore, qui ont des spécialités propres, et quand on fait un projet avec eux, bien sûr qu'il y a un coût de marque, etc., mais le *think tank* peut aller chercher des personnes qui collaborent et qui peuvent faire un travail de fond pour lui.

Si jamais quelqu'un à la Caisse des Dépôts, à la Direction des fonds d'épargne, dit « il nous faut quelque chose sur le verdissement du fonds, nous voulons demander à un *think tank* qui nous dit qu'il a le spécialiste en partenariat avec lui », on peut financer un projet particulier.

Oui, cela participe éventuellement au financement total de l'institution, mais cela finance un projet très particulier lié à une activité de la Caisse des Dépôts. Moi, cela me paraît plus protecteur que de financer le fonctionnement, c'est-à-dire de faire des versements au budget de façon régulière. C'est mon intuition.

M. Perrot :

Je dis juste un mot un peu coquin, si le Directeur général le permet, mais bref, je vous rassure. Puisqu'on nous a parlé de sobriété avant un cocktail, je ne sais pas si la sobriété va s'étendre au cocktail, mais sur cette question du *think tank*, on pourrait se poser la question, dans le cadre de cette doctrine, de savoir si c'est un cercle fermé ou un cercle ouvert. Cela me semble peut-être un point qui mériterait, dans la logique de ce que nous venons de dire, de figurer dans nos conclusions. Je n'ai rien pour ou contre aucun de ces *think tanks*, mais il n'y a pas de raison de considérer qu'ils résument à eux seuls la capacité méthodologique, conceptuelle ou épistémologique sur la place de Paris.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour essayer de m'écarter de l'hypocrisie que Jean-Marc Janaillac évoque, il y a derrière une question du rôle de la Caisse des Dépôts et peut-être d'une vision du fonctionnement de la démocratie. Pardon d'être un peu grandiloquent, mais c'est l'heure.

En fait, il y a quelques années, nous finançons beaucoup d'universités et de recherches universitaires. Vous imaginez bien chez qui cela tombait. Cela tombait chez des personnes qui sont bien connues, pour des choses extrêmement utiles, et là nous avons considéré que ce n'était pas à nous de nous substituer à l'État ou aux acteurs privés, donc nous avons plutôt tiré l'échelle là-dessus, à quelques exceptions près qui sont très peu nombreuses.

En revanche, il me semble qu'historiquement, les cercles de réflexion ont toujours contribué à la vie démocratique et la Caisse des Dépôts, depuis de très nombreuses années, finance ceux qui y contribuent de façon rationnelle et raisonnée. Pour rebondir sur ce que vient de dire Jean-Yves Perrot, je pense que ce serait effectivement une bonne chose. D'abord, je pense que s'il y avait plus de *think tanks* dans ce pays, ce serait forcément mieux, d'une façon ou d'une autre, parce que cela contribue au débat entre des personnes qui ne sont pas d'accord entre elles, mais un débat apaisé, si c'est dans le cadre d'une vision apaisée du monde.

Moi, j'ai vraiment regretté Montaigne parce que c'est franchement une équipe de qualité et il y en a d'autres que

nous serons heureux, s'ils se développent, de soutenir. La porte n'est pas fermée.

Mme Parly :

Je fais partie d'un *board of trustees* d'un *think tank* anglo-saxon. Les modèles ne sont en rien comparables. Un *think tank* anglo-saxon, dispose d'une centaine de salariés permanents, des chercheurs, des budgets considérables, et cela ne peut pas vivre si les clients qui achètent des études ne financent pas les frais fixes.

Après, on peut se poser la question de savoir pourquoi il n'y a pas plus de *think tanks* en France. On a la réponse. C'est parce que les financements privés sont rares car ce n'est pas inscrit dans la culture des entreprises françaises que de contribuer à ce genre d'activité. Je ferme cette parenthèse.

Pour rebondir sur la question de Jean-Yves, il y a maintenant des instituts qui travaillent aussi sur les questions de souveraineté. Tous ceux qui font de la géopolitique travaillent désormais sur les questions de souveraineté. Est-ce que cela fait partie des domaines possibles, par exemple, que vous pourriez envisager de soutenir ? En effet, la souveraineté, nous l'avons vu il y a un instant, fait clairement partie des grands sujets stratégiques.

C'est plutôt ce genre de questions qu'on pourrait se poser, puisque Montaigne nous a fait défaut pour des raisons qui ne relèvent pas de nous. À financements inchangés, pouvons-nous envisager de regarder ce que font un certain nombre d'organismes qui travaillent sur ces questions stratégiques qui entrent directement dans le champ ? On pourrait sans doute dire la même chose de *think tanks* qui travaillent dans le domaine du développement durable. Je ne les connais pas, mais j'imagine qu'ils existent également.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Tout à fait. Je vois Sophie acquiescer. Si vous partagez cette ligne, je pense que nous pouvons tout à fait ouvrir, parce que le Groupe va quand même gagner probablement plus de 2 milliards d'euros cette année, donc ce n'est pas le sujet. La question de l'équilibre entre des personnes ayant un avis différent me paraît importante, pour que nous n'apparaissions pas comme partisans. Je pense que c'est un piège qu'il faut éviter.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si je comprends bien, nous atterrissons sur une conclusion commune de ce que cette doctrine devrait être. Je profite juste du fait de tenir la présidence pour ajouter un dernier commentaire. Sur la question qui nous occupe beaucoup, celle de savoir comment on décaisse plus les fonds d'épargne, c'est un travail sur lequel une réflexion externe pourrait à mon avis être utile, et nous pourrions nous doter de réflexions un peu plus ouvertes.

Il nous reste un point à l'ordre du jour, donc je ne veux surtout pas vous perdre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous avons l'avis sur l'inclusion sociale, sur lequel nous allons passer maintenant. Côté Direction générale, je ne sais pas qui présente.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je prends une minute. Je rappelle que le thème de l'inclusion sociale est naturellement partout dans la stratégie du Groupe. On le retrouve majoritairement dans l'axe cohésion sociale et territoriale. On le retrouve évidemment dans la raison d'être et on le retrouve dans toutes les actions que le Groupe mène en cohérence avec les objectifs de développement durable.

Il se traduit dans des actions qui donnent accès aux droits fondamentaux, c'est-à-dire justement ceux qui apportent une réponse à l'exclusion sociale. Nous avons trois leviers principaux : le logement, la santé, la formation, mais aussi l'accès aux outils numériques, ou encore les transports. Nous sommes vraiment présents sur l'ensemble de ces thématiques.

Nous disposons de nombreux outils pour piloter cette thématique, pour suivre la réalisation de ces actions et les effets en termes d'impacts. Nous nous fixons des cibles. Nous mesurons bien les impacts sociaux de l'activité du Groupe. Ils sont suivis dans le rapport annuel, ils sont suivis dans le rapport d'engagement sociétal. Nous avons donc bien des indicateurs qui permettent de piloter et pas uniquement de suivre a posteriori cette stratégie, puisque je répète que c'est vraiment un thème fondamentalement présent dans la stratégie du Groupe.

Nous le suivons en termes de mobilisation financière. Nous le suivons en termes d'indicateurs de résultat et d'indicateurs d'impact. Nous nous appuyons sur nos reportings pour communiquer au moment où nous communiquons les comptes. D'ailleurs, depuis maintenant deux ans, nous communiquons à la fois sur des éléments financiers en mars-avril et sur les impacts extrafinanciers. Nous devons aller plus loin dans cet exercice, d'ailleurs, pour mieux les relier que nous le faisons aujourd'hui.

Nous appliquons évidemment toutes les exigences réglementaires, mais c'est fondamentalement un outil de pilotage. Je voulais juste apporter ces éléments par avance, par rapport à l'avis que vous allez exprimer.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Laure de la Bretèche, qui est en ligne, veut-elle ajouter quelque chose ?

Mme de la Bretèche, Directrice déléguée de la Direction des politiques sociales :

Je crois que l'exercice est de faire une introduction la plus succincte possible, donc je pourrai éventuellement répondre aux questions sur la formation professionnelle, le grand âge et le sujet du handicap. Pour autant, j'ai bien compris que votre Comité RSE et éthique avait insisté sur les aspects d'évaluation et d'indicateurs.

En matière d'évaluation des impacts, je crois que ce qui concerne la formation professionnelle est toujours sujet à des progrès, mais que nous observons que nous sommes, s'agissant de Mon Compte Formation, plutôt dans la cible de publics destinataires prioritaires de cette politique

publique. Il en va de même sur la politique qui nous est déléguée à travers le PIA, le PIC et plus récemment France 2030, avec un ciblage et donc des effets d'impact qui devraient pouvoir être totalement mesurables.

S'agissant de la formation professionnelle, dans le cadre du mandat Mon Compte Formation nous avons développé un outil assez précieux, Agora, qui nous permet de développer des data, qui sont aussi un point de préoccupation de votre Commission et de son Comité. En lien avec la réforme qui devrait donner naissance à France Travail, il nous permettra d'apporter une forme de plateformes de suivi de la formation et de la politique de formation du pays.

Dans le cadre de la politique du handicap, je soulignerai simplement que c'est une politique plurielle, qui s'appuie pour ce qui concerne la Direction des politiques sociales sur deux mandats, à savoir Mon Parcours Handicap et plus anciennement le FIPHFP, avec une politique d'amélioration continue et un impact qui s'observe par le fait que sur ce qui relève d'une logique de plateforme, les usagers viennent. Nous avons donc la confirmation qu'il y a bien la réponse à une attente.

Bien sûr, il y a bien d'autres actions dans le champ du handicap qui s'opèrent, à la fois en investissement ou encore d'appui en ingénierie dans les territoires. J'en veux pour preuve une action que nous avons menée tout récemment entre DPS et la Banque des Territoires auprès de la ville de Laval : ce dispositif qui s'appelle « Ville handi-accueillante », vise à développer puis évaluer avec la ville de Laval un certain nombre de dispositifs nouveaux (accessibilité des lieux culturels, par exemple, et parcours urbain) et de permettre leur répliquabilité à d'autres villes moyennes avec un effet qui convergera avec les travaux menés dans le cadre d'Action Cœur de Ville.

La stratégie handicap de la CDC vise donc systématiquement l'évaluation et la mesure d'impact auprès des publics qu'elle cible.

Enfin, très rapidement, sur le grand âge il y a un même effort d'effet de levier, avec une forte ambition. Il y a bien sûr l'engagement massif de la Caisse des Dépôts dans son ensemble à travers une politique d'investissement considérable, puisqu'il s'agit de 16 milliards d'euros en cible sur les années 2021 à 2025, avec un nombre très significatif de lits financés, à la fois en EHPAD et dans d'autres structures d'hébergement, ou encore en lits sanitaires, mais aussi toute la politique d'appui à la prévention que développe le groupe La Poste à travers ses services aux Français appuyés sur les postiers.

En termes d'impacts, vous appuyez dans le rapport de votre Comité sur le fait qu'il y a un besoin de mieux soutenir le secteur du domicile. Il est certain qu'il y a là un maillon de la politique nationale qui est un peu plus fragile, moins facile à attraper, mais précisément, la politique de la Caisse des Dépôts est aujourd'hui d'aller, à partir des structures d'hébergement, vers le chaînon manquant, autrement dit l'appui au domicile, en privilégiant l'investissement dans les structures les plus transformantes adossées à une logique de plateforme de services incluant le domicile sur laquelle éventuellement je pourrai vous donner des indications supplémentaires.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Emmanuelle ?

Mme Auriol :

Me voilà dans une position assez périlleuse. Je suis le dernier obstacle entre vous et le cocktail. Ce n'est pas une place agréable. En plus, évidemment, mon rapport va être un peu bizarre parce que je suis nouvelle, mais aussi parce que plus sérieusement, le Comité RSE est nouveau également, donc son statut au sein de la Commission de surveillance n'est pas très bien établi. C'est ce qui explique en partie, je pense, les discussions que nous avons eues lors de ce Comité.

J'ai mon œil de candide. Je trouve qu'il y a un suivi des questions financières qui est absolument remarquable ici. On ne peut rien y ajouter. En revanche, je trouve que sur l'extrafinanciers, on est censé le surveiller, c'est marqué dans nos obligations, mais il n'y a pas de suivi extrafinancier au niveau de la Commission de surveillance. Quand je suis arrivée, le thème de l'inclusion sociale était déjà fixé. Afin de montrer ce manque, j'ai demandé un bilan statistique. Je savais que je ne l'aurais pas, en tout cas je m'en doutais, parce qu'évidemment ce n'est pas si évident que cela à fournir rapidement. C'est tombé sur vous, je suis désolée, cela aurait pu tomber sur n'importe quelle autre équipe. Si nous avions parlé d'environnement, je pense que cela aurait été le même résultat.

C'est en ce sens que mon rapport est un peu différent, mais puisque nous n'avons pas obtenu ce que nous voulions — nous avons eu un panorama avec des choses assez hétéroclites dedans —, cela veut dire que nous, commissaires surveillants, ne sommes pas capables de vous dire « il y a un point de surveillance à cet endroit sur l'extrafinancier et sur le reste cela va bien ». Nous ne pouvons pas le dire parce que nous n'avons pas d'indicateur fiable là-dessus.

Comment mesure-t-on l'extrafinancier à la Caisse des Dépôts ? Je suis complètement d'accord avec vous, Nathalie. Il y a énormément d'indicateurs. Il y en a peut-être trop. Il y en a des milliers. De mon point de vue, ce qui manque, c'est plutôt une réflexion quant à savoir comment on les agrège et comment on les suit. Pour avoir discuté avec plusieurs membres du Comex de ces questions, ce n'est pas un problème facile.

Là aussi, je voudrais tranquilliser les équipes. J'en ai parlé avec d'autres gens, des patrons du CAC 40, ce n'est facile pour personne. Mesurer l'extrafinancier est évidemment difficile pour tout le monde.

Vous avez une particularité parce que vous avez un côté opérationnel, donc vous avez ces indicateurs, et puis vous avez un côté investisseur, et là vous utilisez des bilans RSE, donc des notes RSE, comme tout le monde.

Là-dessus, j'aimerais attirer l'attention des commissaires surveillants, mais aussi de manière plus générale de la gouvernance, sur la fragilité de ces indices et les risques que cela fait poser sur les investissements. On a parlé d'Orpea. Orpea est un fiasco sur la responsabilité sociale. On a parlé de BRT, qui est un fiasco sur le plan de la gouvernance, et je pense que derrière, La Poste a un problème de gouvernance en général. Il y en a d'autres, il y a l'environnement comme Volkswagen. Cela fait subir des risques financiers, quand on investit, et de ce fait la plupart des investisseurs cherchent à se prémunir de ces risques en s'appuyant sur l'information qu'ils ont, donc des notes RSE.

La fraction du total des fonds mondiaux qui sont orientés vers cela est passée de 11 % en 2011 à 35 % en 2020, et cela ne fait que croître. On n'a pas envie de subir ces

risques. On a parlé suffisamment par exemple de BRT, avec 209 millions d'euros. Ce sont de vrais problèmes.

Le problème qu'il y a derrière, c'est qu'il y a six agences de notation sur la terre et ces agences utilisent des informations extrêmement diverses et des façons de les agréger extrêmement diverses. De ce fait, leurs notes sont incohérentes. J'ai inclus dans le PowerPoint que je vous ai fait passer une table qui montre la corrélation qui existe entre le classement MSCI utilisé par la Caisse des Dépôts, avec un lien hypertexte sur le PowerPoint vers un rapport qui utilise typiquement cet indice, et un autre indice également référencé par la Caisse des Dépôts, FTSE.

Normalement, si c'était corrélé, on devrait avoir un nuage de points à la diagonale. On a un truc absolument incohérent. Je répète, ce n'est pas que vous. Là, c'est le fonds de pension du gouvernement japonais qui a fait cette étude statistique parce qu'il se pose ces problèmes. Ils veulent se protéger contre les risques RSE (Orpea, BRT), pour ne citer que ceux qui concernent la Caisse des Dépôts, et ils s'aperçoivent en regardant ces indices qu'ils ne veulent rien dire, ou alors pas grand-chose. C'est un souci financier, ce n'est pas qu'un souci de mesure de l'extrafinancier.

Quelles sont les recommandations ? Je pense qu'il y a deux questions. Il y a la question de savoir comment on va suivre l'extrafinancier au sein de la Commission de surveillance. Mon sentiment est que nous devrions le faire au sein du Comité RSE, qui est très mal nommé, qui devrait s'appeler ESG (environnement, social et gouvernance), mais il y a aussi des éléments de cela dans le Comité stratégique. Ce n'est pas clair et je pense que cela mérite d'être clarifié.

Je pense aussi qu'au niveau de la Direction de la Caisse des Dépôts, il y a un travail à faire pour se pencher sur ces notes qui sont utilisées pour le portefeuille d'actions. Vous signalez que vous avez 100 % d'actions durables, mais si elles sont notées de manière aléatoire, l'information que nous recevons n'est pas valable. En particulier, d'un point de vue statistique, je pense qu'il serait intéressant de se pencher sur ces notes et de voir, pour suivre la partie portefeuille, où vous avez de bonnes notes. Est-ce sur l'environnement, le social ou la gouvernance ? Il serait intéressant aussi de collecter l'information sur ces agences de notation qui les ont délivrées, parce qu'elles ne sont pas toutes équivalentes, et essayer d'identifier celles qui sont les plus fiables pour essayer dans le futur d'utiliser en priorité celles-là.

La deuxième chose qui me paraît importante et qui pourrait être déclinée dans le Comité RSE, cette fois pour les opérations, c'est d'essayer d'utiliser ces statistiques que vous avez, ces indicateurs qui sont très nombreux, mais à mon avis pas assez traités et agrégés de manière centralisée. J'en suis désolée, Nathalie.

Chacun le fait un peu dans son coin. Essayez de mettre au point une métrique qui servirait d'ailleurs l'intérêt général. On a vu les banlieues s'enflammer, les Français pensent qu'on ne fait rien pour eux, mais on n'est pas très capable de communiquer sur tout ce qu'on fait pour eux. Ces métriques permettraient de le rendre beaucoup plus clair. Pour nous, commissaires surveillants, cela nous permettrait de dire « voilà vos objectifs, voilà où vous êtes aujourd'hui, donc cela va ou cela ne va pas » selon les indicateurs que l'on regarderait.

Voilà ce que j'avais à dire avant le cocktail. Je vous libère tout de suite.

M. Duverne :

Je suis désolé, parce que je ne vais pas participer au cocktail donc je suis moins sensible que vous à ce sujet. J'ai trouvé que les rapports étaient très intéressants, aussi bien le rapport présenté par la Direction que le rapport de notre rapporteure.

J'ai trois observations. D'abord, sauf sur le logement très social, il y a assez peu de mentions du travail en lien avec le monde associatif. Or, il se trouve qu'en point 7, nous avions le rapport annuel relatif aux conventions et nous avons en point 8 l'avis relatif à l'inclusion sociale, et je pense que dans ce domaine, le travail qui est fait avec le monde associatif mériterait d'être mieux mis en évidence. Deuxièmement, sur le handicap, il y a des entités du Groupe qui font un travail remarquable, notamment La Poste, mais vous le dites vous-mêmes, nous n'avons pas de données sur un tiers du périmètre, CNP et la Banque Postale. Je trouve que c'est quelque chose qui mériterait d'être corrigé.

Troisièmement, je ne sais pas si le rapport d'engagement sociétal a été déjà diffusé, mais j'avais deux observations, l'une sur la page 32 et l'autre sur la page 116. En page 32, il y a un tableau sur la part des entités ayant déployé un dispositif de sensibilisation aux objectifs de développement durable et à la RSE. En 2022, c'est 83 %. Il y a une colonne « objectif 2022 : 100 % ». Je pense que cette colonne vient d'un rapport précédent et elle n'a pas beaucoup de sens.

En page 116, il y a la rémunération moyenne annuelle par entité, et on voit qu'à la Compagnie des Alpes, elle était de 78 000 euros en 2021, 45 000 euros en 2022. Cela veut dire qu'il y a une baisse de 41 % de la rémunération moyenne. Soit le chiffre est faux, soit il y a une bonne explication à ce chiffre qui est assez curieux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Denis. Claude ?

Mme Nahon :

Merci beaucoup, Président. D'abord, je soutiens tout à fait tout ce qu'Emmanuelle a présenté. Je pense que nous avons vraiment besoin de trouver un outil de dialogue entre la Commission de surveillance et la Direction générale sur le sujet.

La façon dont le rapport nous a été présenté, ce sont des exemples. Je crois que le document qui est venu derrière montrait que vous aviez des chiffres à nous présenter et que vous aviez les moyens d'essayer de travailler sur cette question de la data. Dans son rapport, Emmanuelle suggère que l'on mette en place un petit groupe pour y réfléchir, pas seulement pour la Caisse des Dépôts mais d'une manière générale, parce que l'inclusion sociale est sûrement l'un des sujets les plus compliqués.

Aujourd'hui, tout le monde parle de carbone et il y a des tas de gens qui demandent comment on fait pour le mesurer. C'est un peu moins vrai sur d'autres sujets environnementaux comme l'eau ou la biodiversité, mais sur l'inclusion sociale, c'est sans aucun doute l'un des sujets les plus compliqués pour expliquer clairement ce qu'on fait. Je pense que cette suggestion de trouver un outil de partage pour essayer de présenter des data sur ce sujet plutôt que de présenter des exemples est importante. C'est assez classique, on présente un ou deux exemples, et après on dit « voilà, c'est la suite de notre

politique ». Vraiment, la suggestion d'Emmanuelle de trouver une formalisation des data pour trouver des lieux d'échange me semble très importante.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Claude. Je remercie la rapporteure de son rapport, qui me rappelle des souvenirs parce qu'il se trouve que ce graphique a été également utilisé dans un rapport remis au Premier Ministre écrit par votre serviteur sur la finance verte, et qui a fait un long passage justement sur la difficulté de normer la norme ESG, et plus largement la norme durable.

Je pense qu'il y a un vrai travail de la Commission de surveillance et de la Caisse des Dépôts pour progresser en la matière, je suis parfaitement d'accord. Par contre, je pense qu'il faut être lucide, c'est un travail de toute l'industrie financière qui est extrêmement compliqué, sur lequel il y a une directive européenne qui a été adoptée et qui a vocation à essayer d'amener des éléments de réponse, sur lequel l'Autorité des normes comptables essaie d'amener des normes de réponse, mais pour avoir vu Patrick de Cambourg il y a six ans, visiblement il trouve cela plus compliqué qu'il ne l'imaginait quand il a commencé à travailler dessus.

Du coup, objectivement, il faut que nous soyons lucides sur le fait que ce sera « work in progress » pendant un long moment, notamment sur certaines données, et la comparaison entre les évaluations MSCI et les évaluations FTSE en est l'illustration, mais la réalité est qu'à peu près toutes les différences d'évaluateurs de notes ESG amènent des résultats totalement différents, parfois totalement opposés, et que dans beaucoup de cas, notamment sur les produits financiers, il ne faut pas beaucoup de modifications pour que votre rangement change prodigieusement. Du coup, le fait que ce soit un peu des salades composites veut dire qu'il y a un vrai problème de lisibilité.

Néanmoins, je rejoins parfaitement le fait que nous avons besoin d'un outil qui nous permette, pour un groupe de cette dimension, d'être en mesure d'amener une capacité de dialogue sur ce sujet qui est absolument essentiel.

Nathalie ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci beaucoup. Je partage votre avis sur la difficulté d'identifier les bons indicateurs et capteurs qui permettent de vraiment donner une appréciation juste de l'action que l'on peut mener sur l'inclusion sociale et sur l'ESG de manière générale.

Nous avons beaucoup d'indicateurs. La réglementation ne va pas nous aider à simplifier tout cela parce qu'elle va nous demander d'en produire encore davantage, mais c'est comme cela. Nous avons déjà commencé à chercher à simplifier l'ensemble des indicateurs que nous avons, un peu dans le sens du PSMT que j'ai indiqué tout à l'heure, avec différentes strates, des indicateurs plutôt synthétiques qui permettraient de rendre compte des éléments ESG en regard de nos axes stratégiques, mais aussi les indicateurs opérationnels au sein de chaque métier, parce qu'il est important aussi que chaque métier puisse piloter de manière précise ses interventions projet par projet.

Sur la question de l'évaluation et du bon outil d'évaluation, c'est complexe. Je rappelle juste que nous avons créé une grille de cotation ESG de tous les projets de la Banque des Territoires depuis un certain temps, que nous sommes en train de généraliser à l'ensemble des projets de la Caisse des Dépôts et des filiales. Elle vaut ce qu'elle vaut, mais elle permet au moins d'avoir une note, une grille très simple qui nous permet de mesurer l'impact ESG que nous avons au moment où nous nous apprêtons à décider d'un projet et donc d'investir et d'engager des fonds propres.

Nous avons encore à progresser dans ce domaine. Je pense que nous pouvons travailler sur le tableau de bord sur lequel nous devrions nous accorder pour rendre compte dans ce Comité RSE, de manière à ce que les prochains comités soient plus en phase avec ce que vous attendez en matière de *reporting* de notre part.

Mme Auriol :

Une suggestion que j'ai faite, c'est qu'il y a beaucoup d'indicateurs mais il y a des moyens statistiques de les agréger. Cela demande du travail, bien sûr. Il faut prendre des économètres. Même si ce sont des indicateurs qualitatifs, il y a des façons de faire. Ce n'est pas pareil que pour que les business puissent suivre ce qu'ils ont à faire, où il faut que ce soit désagréé. Pour la gouvernance et pour la communication, je pense que cela vaudrait le coup d'imaginer un groupe de travail où il y aurait vous, mais aussi des gens de la RSE et des économètres. Je peux vous en fournir des très bien de la *Toulouse School of Economics*

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je suis largement d'accord avec l'objectif qui est exprimé par les uns et les autres. Je voudrais attirer votre attention sur la nécessité aussi d'intégrer, par rapport à ces objectifs, l'avalanche réglementaire qui nous tombe dessus. Nous sommes en train de nous organiser dans le cadre d'une directive européenne pour publier 1 148

indicateurs de façon régulière. Nous allons être obligés de le faire, et ça, c'est diffus.

Je partage tout à fait l'objectif, mais je pense que nous sommes aussi dans une évolution historique où on est en train de donner à ces indicateurs autant d'importance que celle qu'on donnait aux indicateurs financiers précédemment. Il faut accepter le temps de compréhension pour que nous réussissions à avoir des agrégations qui fassent du sens, parce que nous sommes dans des sujets très divers. On peut publier le bilan carbone de notre portefeuille d'investissements, mais si on élargit, cela va demander un travail.

Je suis tout à fait aussi enthousiaste que vous à l'idée d'avoir un jour ces indicateurs. Emmanuelle Auriol donne déjà des orientations pour cela, mais la première étape est peut-être de vous proposer un plan d'action pour qu'on intègre à la fois les obligations réglementaires, cette vision que vous proposez, ainsi que le pas de temps dont nous aurons besoin, dans le cadre aussi d'une contrainte budgétaire. Ce n'est pas complètement anodin d'ailleurs parce que tout cela est très consommateur de sachants et de développements informatiques.

Encore une fois, nous sommes tout à fait enthousiastes et désireux de le faire, mais ce ne sera pas pour la semaine prochaine.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure, il me paraît très important que les réflexions sur les indicateurs se basent sur les obligations réglementaires. C'est-à-dire que nous n'allons pas avancer un autre set d'indicateurs.

Pour conclure notre réunion, j'ajoute un point d'organisation. Le vendredi 8 septembre, accompagné d'Olivier Sichel, j'irai dans la DR Occitanie. Ceux qui veulent venir à Nîmes et à Montpellier sont les bienvenus. Pour ceux qui ont la chance de se retrouver à l'hôtel de Pomereu pour prendre un verre, nous nous retrouvons immédiatement. Pour ceux qui ont la malchance de ne pas être avec nous, nous vous souhaitons une merveilleuse soirée.

La séance est levée à 11 heures 56.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
10^{ème} séance - Année 2023
27 septembre 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 27 septembre 2023, à 16 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bascher, Cumenge, Duverne, Janaillac, Perrot, Fourcail..

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4, 6 et 8) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; Mme Marie Blocteur, Directrice du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; M. Marc Lefebvre, Directeur adjoint du département de la gestion comptable et réglementaire au sein de la Direction des finances et de la politique sociale du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 5) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 5) ; M. Halim Habib, Directeur financier adjoint au sein de la Direction financière de la Direction du Fonds d'épargne (point 5) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (point 6) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points 7 et 8) ; Mme Nathalie Lhayani, Directrice du département de la politique durable du Groupe au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 8) ; Mme Aurélie Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 9) ; Mme Gwenola Martin, responsable du département chargé de la politique d'emploi et de rémunération, du développement des compétences et de l'égalité professionnelle au sein de la Direction des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 9) ; Mme Marie-Michèle Cazenave, responsable du département chargé de la mission cadres dirigeants au sein de la Direction des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 9) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Les commissaires aux comptes (points 4 et 5).

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 16 heures 06

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bienvenue à toutes et tous pour cette séance. Nous avons un ordre du jour très chargé. Pour commencer mon premier propos sera pour féliciter Viviane de sa brillante réélection au Sénat. Nous sommes ravis de la retrouver parmi nous.

Le deuxième sera pour dire à Jérôme toute ma sympathie et tout le plaisir et l'honneur que j'ai eu à travailler avec lui dans le cadre de cette Commission de surveillance. Je pense que chacun ici est dans le même état d'esprit. À mon sens, c'est l'un des élus nationaux qui a la

connaissance la plus intime des sujets qui nous occupent ici et ce sera une immense perte de ne pas l'avoir parmi nous. Vraiment, Jérôme, je veux te remercier pour toute la contribution que tu as faite, nettement antérieure à mon arrivée ici, parce que je sais qu'elle est extrêmement précieuse pour l'institution. Je suis heureux que tu sois ici parmi nous aujourd'hui.

Applaudissements.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Viviane, veux-tu dire un mot ?

Mme Artigas :

Oui. Jérôme je t'ai déjà envoyé un message. J'ai discuté, tout le monde au Sénat, à la Commission des finances, mon groupe politique, te regrette et trouve absolument anormal que tu n'aies pas été réélu avec tout le travail que tu as fait et tout ce que tu apportes. Je voulais te dire combien j'ai été heureuse de travailler avec toi ici. Tu as été un peu mon mentor, je ne connaissais pas du tout et tu étais là. Merci beaucoup et encore très désolée, tu vas beaucoup nous manquer.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais me permettre avec beaucoup d'émotion de m'exprimer à mon tour pour remercier très sincèrement Jérôme, puisque dans son mandat à la Commission de surveillance, il a été un commissaire surveillant extrêmement exigeant, nous l'avons vu, très engagé, avec une connaissance très fine des mécanismes de la maison. Dans les sujets importants, avec compétence et vision, Jérôme a toujours été en soutien des grandes transformations de la maison. Les grandes transformations engagées depuis quelques années lui doivent beaucoup. Au-delà de la compétence d'un grand élu et d'un grand républicain, je veux vraiment saluer ce rôle extrêmement précieux, qui par ailleurs a été rendu dans des relations interpersonnelles de grande qualité. Comme je te l'ai écrit, Jérôme, cela va évidemment se poursuivre.

M. Bascher :

Au fait, maintenant. Merci

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous avons quelques points préliminaires d'information. Le premier point, c'est que vous aurez peut-être vu, à la fin de l'été, de la presse autour de l'allocation de rentrée scolaire et du rôle que la Caisse des Dépôts a dans le décaissement de l'allocation de rentrée scolaire aux jeunes scolarisés dans l'ASE.

C'est un sujet que les équipes d'Olivier regardent très attentivement pour proposer au gouvernement un plan de remédiation pour s'assurer, non seulement sur ce sujet mais plus largement sur l'ASE, qu'un effort soit porté pour renforcer la capacité de la Caisse des Dépôts, sous le contrôle d'Olivier Sichel, à se mobiliser aux côtés des départements, puisque ce sont eux qui en ont la responsabilité, dans ce domaine assez difficile pour toutes sortes de raisons.

Cela s'inscrit d'ailleurs dans le cadre d'efforts déjà faits par le passé, puisqu'une convention avait été signée sur ce sujet entre la Banque des Territoires et les départements de France. Ce sont des discussions qui se poursuivent. En tout cas, le travail continue sur ce chemin.

Je fais un point sur ÉduRénov, le plan de rénovation thermique des écoles de France, dans lequel la Banque des Territoires s'est engagée avec un objectif de 10 000 écoles renouvelées d'ici 2027. Il a eu son premier CoPil il y a quelques jours, présidé par le Ministre de la transition écologique. Il s'inscrit maintenant pleinement dans une ambition réévaluée par l'État, puisque le Président de la

République a annoncé 40 000 écoles d'ici 2030, et nous allons rester sur la trajectoire de 10 000 avec comme objectif, si l'on dépasse les 10 000, d'aller au-delà. Pour l'instant, nous suivons cela. En tout cas, c'est un travail fabuleux qui a été fait par les équipes de la Caisse des Dépôts pour mettre en place ce projet qui fait beaucoup parler de lui et qui est un franc succès.

Sur un sujet un peu différent, je vous tiens au courant, comme d'usage, des CDI qui ont eu lieu depuis la dernière Commission de surveillance. Il y a eu un CDI le 20 juillet dernier, dit Verkor, dans lequel le CDI a autorisé la Banque des Territoires à financer à hauteur de 150 millions d'euros, aux côtés d'autres investisseurs, l'implantation d'une usine de fabrication de cellules de batteries destinées à l'industrie automobile. Cette usine serait exploitée par la jeune société Verkor.

C'est un projet merveilleux pour le territoire. C'est un projet qui, objectivement, est nettement plus risqué que certains auxquels le CDI est confronté, et c'est un projet qui est d'importance absolument majeure pour le pays, et où le CDI a considéré à l'unanimité que cet enjeu national justifiait amplement de prendre des risques financiers un peu plus conséquents au regard de l'importance pour toute la filière automobile et pour l'indépendance à la fois française et européenne en la matière.

J'évoque un dernier point qui est plus technique mais qui me paraît très important. J'ai été sollicité par l'ACPR pour un entretien sur le rôle contracyclique qu'a la Caisse des Dépôts avec en filigrane — et c'est en tout cas le sentiment que j'ai eu — le fait que l'ACPR semblait s'interroger sur ce rôle contracyclique et sa nécessité. J'ai eu un entretien d'une heure avec l'inspecteur de l'ACPR en charge de ce dossier.

Je dois dire que je reste, après toutes les discussions que nous avons eues en Commission de surveillance sur le sujet, extrêmement attaché à ce rôle contracyclique que les directeurs généraux successifs depuis des années, que la Commission de surveillance depuis des années, et que tous les parlementaires d'ailleurs considèrent comme absolument clé pour la Caisse des Dépôts, pour l'économie et pour le pays.

Il me paraît d'une clarté absolue que nous devons insister sur le fait que c'est bien le cœur de la mission de la Caisse des Dépôts à la fois d'être un investisseur de long terme mais également d'être un investisseur contracyclique, comme l'ont d'ailleurs montré les plans de rachat successifs par exemple dans le secteur de l'habitat, dont celui qui a été validé il y a quelques semaines.

J'espère que le Trésor et l'exécutif voient du même œil le rôle de la Caisse des Dépôts, pour être sûr que chacun ici autour de la table est très clair sur le fait que cette mission est au cœur des missions de la Caisse des Dépôts.

Sur ce, je propose de passer la parole au Directeur général.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Président. Oui, sur ce point du rôle contracyclique, je ne peux que souscrire à 100 % à ce que tu viens de dire, et même à 120 % si c'est possible.

Je donne quelques informations rapides. Vous avez peut-être vu, à la suite d'une indiscretion, qu'Aurélien Rousseau ayant été nommé ministre, nous avons dû procéder, avant même qu'il n'arrive, à son remplacement. J'en ai

évidemment parlé au Président, nous avons décidé de proposer le rôle de Directrice des politiques sociales à Marianne Kermool-Berthomé, qui est la cheffe du pôle social de Matignon.

Marianne pourra nous rejoindre le 2 novembre. Elle a déjà pris contact avec les uns et les autres, elle a déjà quelques mètres cubes de documentation pour arriver tout à fait au point.

Elle est en contact régulier avec Michel Yahiel sur les grands sujets, donc la transition va se faire de façon tout à fait organisée. D'ailleurs, Michel et Marianne feront le tour des équipes notamment à Bordeaux et à Angers dans les jours qui suivent son arrivée. Michel, quant à lui et comme prévu, va pouvoir appuyer le temps nécessaire et va rester auprès de moi et comme membre du Comex jusqu'à son départ effectif de la Caisse des Dépôts qui devrait avoir lieu au printemps 2024. Comme vous l'avez vu, il a déjà été nommé président d'une instance publique et je pense qu'il restera actif dans le secteur, mais cela lui appartient.

Dans les questions de personnes, Thierry Trouvé, l'excellent patron de GRTgaz, m'a fait part de son souhait de prendre sa retraite. Ce n'est pas lié à ses fonctions ni à la façon dont elles s'exercent. Nous devrons procéder à son remplacement, en liaison avec Engie.

Je donne quelques informations sur La Poste pour dire que Philippe Wahl a engagé un tour de France des régions pour présenter le plan 2030. Compte tenu de l'importance de notre lien, j'ai participé vendredi dernier à Nantes à la première étape et je serai présent en vidéo aux étapes suivantes pour manifester notre relation commune. Les messages passent bien, puisque je reviens à l'instant du congrès des Régions de France qui se tient à Saint-Malo,

M. le Député, où le stand de La Poste est à côté de celui de la Banque des Territoires, et les postiers présents m'ont dit que le message avait été bien perçu.

Le message de soutien est d'autant plus important que La Poste est en train de traiter les difficultés que vous connaissez, en particulier sur Urby et sur Stuart.

Enfin, nous sommes peut-être en voie finale pour nommer ce qui sera probablement un successeur — mais je ne peux pas en dire plus à ce stade parce que les instances n'ont pas encore décidé — pour remplacer Philippe Heim, en sachant que la façon dont Stéphane Dedeyan assure l'intérim se passe très bien.

C'est un intérim tout à fait actif, il a pris en accord avec Philippe Wahl des décisions à la fois de développement et sur les systèmes d'information. Donc même s'il serait bien que cet intérim ne dure pas trop longtemps, la Banque Postale est tenue et la remédiation est en cours, notamment sur la gestion de bilan. Vous savez qu'il y a une nouvelle directrice financière et que François-Louis Ricard, qui était Directeur financier des fonds d'épargne, est maintenant responsable de l'ALM de la Banque Postale. Les sujets importants sont traités.

J'évoque un dernier point. La Cour des comptes va ouvrir un contrôle concernant la Banque Postale à compter de 2018. Tout cela est tout à fait naturel, et nous ouvrirons, la Banque Postale et nous, les livres comme il se doit.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, M. le Directeur général. Je vous propose que nous continuions.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 19 juillet 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons à l'approbation du procès-verbal de la séance du 19 juillet 2023. Toutes les remarques ont été prises en compte. S'il n'y a pas d'objection, je vous

propose de considérer ce procès-verbal comme approuvé.

3 — Avis sur l'exécution budgétaire 2023 au 30 juin, la prévision d'atterrissage 2023, le cadrage 2024 et les perspectives budgétaires 2024-2028

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons directement à l'avis sur l'exécution budgétaire 2023 au 30 juin, la prévision d'atterrissage 2023, le cadrage 2024 et les perspectives budgétaires 2024-2028. Je souhaite la bienvenue à la Directrice des finances et de la politique durable. Je vous passe la parole immédiatement.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Bonjour à toutes et à tous. Je vais faire une synthèse des éléments essentiels à retenir sur les différents volets des dépenses budgétaires que nous vous avons présentées en Comité d'audit et des risques il y a une dizaine de jours, sujet sur lequel d'ailleurs nous avons débattu de sujets

structurants et sur lequel je pense que nous pourrions échanger à nouveau aujourd'hui en toute transparence.

Le document qui vous a été présenté comprenait tout d'abord un premier volet sur les dépenses enregistrées à fin juin 2023. Ce qu'il faut en retenir en synthèse, c'est que les charges brutes à mi-2023 sont plus importantes que l'année dernière à la même période, donc à la fin de semestre, et plus élevées que le budget, simplement parce que certaines charges de masse salariale ont été comptabilisées cette année au premier semestre alors qu'elles l'étaient au second semestre l'année dernière, donc c'est vraiment une question de temporalité.

Les dépenses d'investissement et de crédits d'intervention, quant à elles, progressent moins vite que l'année dernière, et c'est vraiment directement lié au rythme des projets et des conventions, essentiellement celles de la Banque des Territoires, qui sont moins linéaires

et qui s'écoulent majoritairement sur plusieurs années, donc le rythme infra-annuel est forcément différent d'une année à une autre.

Cependant, nous attendons une accélération sur le second semestre, d'une part sur le rythme de ces projets et d'autre part sur les crédits d'intervention.

Le dossier présente également un atterrissage des dépenses à fin 2023 qui est basé sur l'arrêté des dépenses à fin juin, et également sur des prévisions sur l'activité courante ou sur les projets qui sont déjà engagés et les projets à démarrer sur le second semestre, donc finalement avec une part égale entre des dépenses réelles et des prévisions de dépenses. J'y reviendrai à la fin de mon propos introductif.

Cette première photographie de l'atterrissage à mi-année est en hausse de 8 % par rapport à 2022 et présente un léger dépassement de 5 millions d'euros par rapport au budget initial. La majeure partie de l'augmentation par rapport à 2022 est liée aux effets de l'inflation, je n'y reviens pas. Les dépenses d'investissement progressent d'un peu moins de 30 millions d'euros entre les deux exercices. C'est essentiellement lié au changement de comptabilisation de la masse salariale des projets informatiques. Elle dépasse de 11 millions d'euros par rapport au budget dans cet exercice d'atterrissage.

Les crédits d'intervention, eux, sont en hausse de 51 millions d'euros et supérieurs au budget de 17 millions d'euros. Une fiche a été mise à votre disposition, présentant les variations entre l'exercice 2022 et l'atterrissage 2023, et qui explique les éléments liés aux projets qui sous-tendent les dépenses d'investissement et les dépenses de crédits d'intervention.

Enfin, le dossier comporte deux autres éléments. Il comporte le cadrage 2024, qui n'est pas le projet de budget à ce stade mais uniquement les éléments de cadrage, cadrage qui est proposé avec une progression de 5 % par rapport à l'atterrissage 2023, une progression plus faible que lorsqu'on compare 2022 et l'atterrissage 2023. À nouveau, cette progression est majoritairement liée aux effets d'inflation et d'indexation des salaires. Il prévoit aussi un lissage des recrutements sur plusieurs années, avec un nombre de 17 créations de postes sur 2024. Nous vous avons remis une fiche pour expliquer les hypothèses sous-jacentes à la progression de la masse salariale.

Enfin le dossier contient une trajectoire actualisée des dépenses sur les cinq années à venir.

Je voudrais revenir sur mon propos introductif pour apporter quelques précisions. Je redis à nouveau qu'il s'agit là d'un exercice qui est réalisé pendant les mois d'été sur la base de données réelles à mi-année, et donc de fortes anticipations sur le second semestre. Cet exercice comprend évidemment une part importante de prévisionnel, mais cet exercice est extrêmement important pour nous parce qu'il nous permet justement de prendre des mesures suffisamment tôt pour les mois à venir, pour viser le cadre qui est fixé pour l'année. Il nous permet aussi d'élaborer le cadre d'élaboration du budget N+1.

Nous sommes aujourd'hui en train de finaliser le projet de budget qui sera soumis à votre approbation en novembre. Il intégrera une vision actualisée de l'atterrissage qui tiendra compte des données arrêtées à fin septembre/mi-octobre et des mesures qui auront été prises, et il intégrera les éventuelles nouvelles hypothèses qui portent sur l'exercice 2024 si elles ont changé par rapport au cadrage.

Nous avons eu des échanges nourris en Comité d'audit sur le pilotage infra-annuel de l'atterrissage des dépenses, et notamment sur les difficultés que sont les nôtres à piloter dans l'année des dépenses (investissements, crédits d'intervention), qui par essence sont des dépenses pluriannuelles, avec une linéarité différente des dépenses de fonctionnement, bien entendu, et donc nécessite un pilotage spécifique.

Nous avons également échangé sur les modalités de budget rectificatif, mais je propose que ce soit un point sur lequel nous revenions après l'avis d'Évelyne Ratte.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Nathalie. Je laisse la parole à Évelyne, notre rapporteure.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Je vais donc m'attacher à rendre compte des débats qui ont eu lieu lors du CAR de début septembre sur les quatre sujets budgétaires qui viennent d'être présentés par Nathalie Tubiana.

Je voudrais tout d'abord faire quelques rappels.

La compétence de la Commission de surveillance en matière budgétaire a été considérablement renforcée par la loi PACTE puisque désormais, la Commission de surveillance adopte le budget de la Caisse des Dépôts alors qu'avant la loi PACTE elle donnait un simple avis. Ce budget est ensuite approuvé par le Ministre de l'économie.

Le budget de la Caisse des Dépôts, est une curiosité sui generis, puisque c'est en réalité une prévision de dépenses articulée en trois blocs (charges brutes, investissement et intervention), sans qu'aucune prévision de recettes ou aucune norme de dépenses préalablement fixée d'une manière ou d'une autre n'y soit associée. Ce n'est donc ni un compte d'exploitation ni un budget de type administration publique, ce qui explique certaines ambiguïtés.

Le budget de la Caisse des Dépôts se présente en trois blocs :

- les « charges brutes », c'est-à-dire le budget de fonctionnement (la masse salariale et les frais de fonctionnement proprement dits), soit environ 1 200 millions d'euros ;
- un bloc « investissements » d'environ 350 millions d'euros ;
- un bloc dit « crédits d'intervention » d'environ 350 millions d'euros.

Il a été expliqué pour la première fois au cours du CAR du 14 septembre dernier que seul le premier bloc, c'est-à-dire les charges brutes, qui représentent 63 % de l'ensemble, était considéré comme contraignant et donc composé de dépenses limitatives impliquant que tout dépassement doit être adopté puis approuvé par la voie d'un budget rectificatif. Les deux autres blocs (investissements et intervention) sont considérés par la Caisse comme composés de dépenses évaluatives, présentées chaque année à la Commission de surveillance pour information.

Le CAR a considéré que cette conception posait la question de la portée effective de l'adoption par la Commission de surveillance, et accessoirement de l'approbation par le Ministre, du budget, s'agissant des investissements et des crédits d'intervention. Corrélativement, le CAR s'est interrogé sur la question de savoir pourquoi seuls les deux premiers blocs de

dépenses, les charges brutes et les investissements, étaient transmis au Ministre pour approbation et non pas le troisième bloc, les interventions.

Le Comité a alors demandé à ce que des éclairages juridiques, méthodologiques voire historiques soient apportés pour expliquer cette situation, considérant que sa compétence budgétaire issue de la loi PACTE se trouve amputée de fait en cas de dépassement manifeste des enveloppes d'investissement ou de crédits d'intervention. Une note a été rédigée par les services, et diffusée à l'ensemble des membres de la Commission de surveillance. Elle devrait nourrir le débat.

Il est donc proposé à la Commission de surveillance de statuer sur cette importante question de principe qui conditionne la portée de sa compétence budgétaire d'adoption du budget initial en novembre de chaque année, puis d'éventuels budgets rectificatifs en cours d'année.

Passons maintenant à l'examen des documents, qui appellent un certain nombre de constats et de recommandations.

Sur l'exécution à mi-année, le Comité a constaté qu'aucun des trois blocs n'avait dépensé plus de la moitié de son enveloppe annuelle, comme cela a été rappelé par Nathalie. Il a quand même noté qu'à peine un tiers des dépenses en matière d'investissement et d'intervention avait été exécuté et il s'est interrogé sur ce constat.

En revanche, la prévision d'atterrissage 2023 est intéressante à plusieurs titres. Elle est en hausse par rapport à l'exécution budgétaire au 30 juin 2022, puisque la Caisse des Dépôts a coutume de présenter une comparaison semestre à semestre, mais elle est également en hausse par rapport au budget initial 2023 adopté.

Concernant les charges brutes, trois observations ont été faites. Un dépassement de 5 millions d'euros (0,4 % par rapport au budget approuvé) est prévu sur le montant des charges brutes, « en raison de la contribution de la Caisse des Dépôts au financement des JOP 2024 non prévue au budget ». Cette contribution est classée en dépense de fonctionnement et non en intervention. Elle n'est pas en effet une subvention, mais un achat de droits marketing donnant lieu à TVA — 4 millions d'euros—, s'ajoutant à la contribution hors taxes de 20 millions d'euros. Il a été précisé que les revalorisations salariales supplémentaires du 1er juillet 2023, qui n'avaient pas été prévues au budget initial, étaient financées par les marges de manœuvre dégagées par la réforme, présentée et approuvée l'année dernière, de l'imputation plus importante de masse salariale dans les dépenses des projets informatiques, masse salariale qui est désormais basculée en crédit d'investissement.

En séance, il a été mentionné que depuis la rédaction du dossier, les services avaient reçu le montant de la taxe foncière, en progression de 52 %, alors que seule la progression des bases, à 7 %, avait été prévue dans le budget, ce qui représente un surcoût de 1,4 million d'euros.

La situation ainsi présentée appelle plusieurs remarques. D'abord, le CAR s'est étonné que la signature d'une convention de partenariat avec le Comité d'organisation des JOP 2024 le 18 juillet dernier, fixant une contribution de la Caisse des Dépôts à hauteur de 24 millions d'euros, n'ait pas été portée à l'information de la Commission de surveillance le lendemain même, c'est-à-dire le 19 juillet

dernier, qui avait précisément à son ordre du jour l'examen des conventions 2022, même si la dépense JOP pèsera sur 2023 et 2024. Il a été précisé en cours de séance que non seulement l'Établissement public Caisse des Dépôts, mais également La Poste et Egis, contribuaient aux JO. Le CAR a demandé qu'une fiche soit rédigée sur l'ensemble de la contribution du groupe Caisse des Dépôts au financement des JOP. La fiche a été envoyée et diffusée, j'en remercie les services.

Le CAR s'est étonné que la totalité de la hausse de la taxe foncière à Paris n'ait pas été intégrée dans cet exercice d'atterrissage, alors même qu'elle est connue depuis plusieurs mois, ce qui pose un problème de sincérité budgétaire.

Le CAR s'est également étonné que dans le cadre de cette présentation, qui fait état d'un supplément de dépenses de 5 millions d'euros, il n'y ait pas de budget rectificatif demandé. Il a été répondu que « la volonté est de rester dans le montant initial de 1 180,2 millions d'euros, les hausses attendues étant compensées par des économies possibles sur les dépenses de moyens logistiques, les charges immobilières et les recrutements de fin d'année ». En conséquence, le CAR recommande à la Commission de surveillance d'appeler la Direction générale à mettre tout en œuvre pour qu'il en soit ainsi.

Le Comité propose en outre à la Commission de surveillance de demander que soit fournie pour la séance du CAR du 10 novembre prochain, qui porte sur l'examen du projet de budget 2024, une nouvelle prévision actualisée de l'atterrissage 2023 pour les trois blocs, comportant, s'agissant des charges brutes, une ventilation direction par direction en regard de la ventilation du budget 2023 initial.

Concernant les investissements, la prévision d'atterrissage dépasse le budget adopté de près de 12 millions du fait d'un impact plus fort qu'anticipé du changement d'imputation des dépenses de personnel informatique, et de dépenses plus élevées que prévu dans les nouveaux immeubles, Angers Saint Laud et Campus.

Le CAR s'est interrogé sur la qualité des prévisions initiales, même si les dépenses d'investissement sont toujours sujettes à beaucoup d'aléas. Il n'a pas compris pourquoi aucun budget rectificatif n'était demandé.

Compte tenu des changements méthodologiques qui ont été appliqués pour la première fois en 2023 sur les dépenses de personnel des projets informatiques qui transférées du bloc charges brutes vers le bloc investissements, le CAR souhaite disposer d'ici le 10 novembre du détail des effectifs, en nombre d'ETP et en localisation par direction ou département, qui sont concernés par ce changement en 2023 et en 2024.

En ce qui concerne les crédits d'intervention, la prévision d'atterrissage est supérieure de 17 millions € (5 % du budget adopté). Le CAR s'est interrogé sur les raisons de ce dépassement. Il est mentionné dans le dossier une subvention supplémentaire au Théâtre des Champs-Élysées de 1,8 million d'euros. La question a été posée de l'absence de présentation d'un budget rectificatif.

Le cadrage pour le budget 2024 proposé est exprimé en variation par rapport à l'atterrissage 2023. C'est la méthode traditionnelle de présentation. Le CAR a précisé que le cadrage doit être aussi analysé en variation par rapport au budget initial de l'année 2023. Le cadrage proposé représente une augmentation des charges brutes de +5,6 % par rapport au budget adopté pour 2023 qui

lui-même était en augmentation de 8% par rapport au budget 2022. Le plafond d'emploi augmenterait, toujours par rapport au budget initial 2023, de 89 ETP, soit +1,5 %, et les investissements progresseraient de 9,6 % par rapport toujours au budget adopté 2023. Quant aux crédits d'intervention, il n'y a pas encore de cadrage proposé.

Le CAR a pris acte de cette première présentation, qui n'est évidemment qu'une esquisse de budget. Elle repose en outre sur des hypothèses économiques qui datent de février 2023 qu'il importe d'actualiser, au regard notamment de la baisse attendue de l'inflation. Il souhaite que dans la présentation qui sera faite en novembre, l'évolution de la masse salariale soit mieux décomposée entre les effets en année pleine des mesures de l'année n-1 et les mesures nouvelles, pour ce qui est des effectifs et des mesures salariales.

Enfin, en ce qui concerne les perspectives de trajectoire budgétaire à cinq ans, le CAR en a pris note, tout en relevant deux points.

Le premier est une différence notable dans la dynamique d'évolution des charges brutes entre le pourcentage annuel d'évolution au cours des cinq dernières années, qui est de +4 %, et la prévision moyenne d'évolution annuelle pour les cinq années à venir, qui serait de +2 %, qui reposerait largement sur un fort ralentissement attendu de la croissance des charges de la Banque des Territoires et de GDA. La question a été posée de savoir si cette perspective était crédible compte tenu des incertitudes de l'environnement économique et social.

Deuxièmement, la trajectoire d'investissement ne tient pas compte du coût à venir pour l'Établissement public, à partir de 2026, des travaux prévus au 56 rue de Lille et à l'Hôtel de Pomereu. La question a été posée de savoir pourquoi.

Le CAR prend acte de ces perspectives. Il invite la direction générale à les actualiser d'ici novembre en fonction de la mise à jour des hypothèses économiques. Il est également rappelé que la Commission de surveillance souhaite disposer, dans le cadre du projet de budget 2024 examiné en novembre, de la trajectoire des effectifs et de la masse salariale à dix ans conformément à la recommandation de la Commission de surveillance numéro 4 du 23 novembre 2022.

Le CAR a formulé au total six recommandations. La première est évidemment pour notre Commission de surveillance la plus importante puisqu'il s'agit de statuer sur l'importante question de principe de notre champ de compétence en matière budgétaire, à savoir notre compétence sur les trois blocs de dépenses (charges brutes, investissements et crédits d'intervention).

Les deux autres recommandations portent sur les discussions à venir et notamment en novembre. Pour ce qui concerne l'année 2023, dès lors qu'un budget rectificatif n'est pas envisagé sur les charges brutes, il convient d'appeler la Direction générale à mettre tout en œuvre pour rester dans le montant initial.

Les recommandations 3 et 4, dans la perspective de la discussion sur le budget 2024 (réunion du 13 novembre), portent sur une nouvelle prévision actualisée de l'aterrissage — avec une ventilation par direction — et une présentation du détail des effectifs en nombre d'ETP et en localisation qui sont concernés par la masse salariale immobilisée au titre des SI.

Enfin, pour ce qui concerne le cadrage 2024, il faut le mettre à jour en fonction des nouvelles hypothèses

économiques, et mieux ventiler l'évolution de la masse salariale entre les effets en année pleine et les mesures nouvelles. Pour ce qui concerne la trajectoire à cinq ans, il est demandé qu'elle soit actualisée en fonction des nouvelles hypothèses économiques et présentée en novembre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Évelyne, pour cet exposé très complet. Je pense qu'il est important que nous ayons un débat sur cette question, parce que c'est un enjeu important et un débat que la Commission de surveillance doit avoir.

En tout cas en ce qui me concerne, il n'y a jamais eu de doute jusqu'à ce CAR que l'adoption portait sur tout le budget de la Caisse des Dépôts, qu'il soit divisé en deux, en trois, en quatre ou en cinq, et indépendamment de la façon dont il était comptabilisé. Je serais curieux d'avoir le sentiment de tous les autres commissaires surveillants.

Si jamais une discussion s'engageait sur ce sujet, cela poserait deux questions. Premièrement, cela poserait une question juridique pour essayer de trouver quel est le fondement qui divise les parties et qui fait que certaines parties ne font pas partie du budget adopté par la Commission de surveillance. Deuxièmement, cela engendrerait toute une série de conversations pratiques qui seraient extrêmement compliquées à gérer quant à savoir quelles dépenses seraient référencées où, puisqu'à partir du moment où l'approbation porte sur l'intégralité du budget, il n'y a pas d'enjeu à savoir si les dépenses de personnel en informatique, qui sont logées dans une autre partie du budget, sont comptabilisées dans l'intégralité.

En tout cas, c'est le sentiment que j'ai. Si jamais ce n'était pas le cas, il faudrait commencer à référencer et à détailler et préciser quelles parties sont dans quelles parties, pour quelles raisons, puisque cela pourrait sous-entendre qu'elles échappent à l'adoption du budget. C'est la première chose, qui à mon avis simplifie considérablement les questions qui en découlent en matière de travail pour le CAR.

Le deuxième élément fondamental, c'est le caractère limitatif ou non limitatif des budgets. Là, je conviens volontiers que je suis partagé. En ce qui me concerne, je pense qu'il serait un peu réducteur de dire que les prévisions sont absolument limitatives au sens où si 1 euro est dépassé, il faut absolument et immédiatement un budget rectificatif. Il est évident qu'elles sont limitatives au sens où s'il y a un dépassement majeur, il faudra un budget rectificatif.

La question qui se pose, si l'on suit ce raisonnement, est de savoir s'il faut placer une limite au-delà de laquelle il faut un budget rectificatif, et le raisonnement que j'aurais, par tendance un peu anglo-saxonne de croyance en la soft law, c'est plutôt que de dire qu'il faut fixer un chiffre, un pourcentage, etc., il est justement de la responsabilité du CAR de considérer quand le budget est excessif par rapport à celui qui avait été demandé et quand il requiert un budget rectificatif, et alors, ce serait la liberté du CAR et de la Commission de surveillance tels que composés aujourd'hui, à l'avenir, de dire « là, c'est trop loin », « là, ce n'est pas assez », « là, il faut un budget rectificatif ».

Il me semble que c'est la façon la plus intelligente de procéder pour anticiper toutes les évolutions qu'il peut y avoir dans une année ou dans deux années, s'il y a des chocs, etc., plutôt que d'essayer de fixer un seuil qui serait tout à fait fixe.

Il y a quand même une question sous-jacente très importante et qu'Évelyne a très bien illustrée. Toute cette réflexion, cependant, porte sur un a priori qui est que la projection est très précise. Puisque si la projection est imprécise, et si dès lors la base sur laquelle ce référentiel est fait est largement sous-évaluée, se pose un vrai problème de la définition de ces seuils et de la référence sur laquelle le CAR doit se baser.

Premièrement, je suis ravi de savoir qu'il y aura une révision actualisée en novembre, parce qu'il est vrai que si l'on regarde les trois dernières années, il y a, de façon absolument systématique sur les trois volets, une réalité de l'exécution nettement en dessous de l'atterrissage prévisionnel, approximativement entre 60 et 100 millions d'euros sur l'ensemble du total.

Donc, évidemment, si c'est sur cette base que nous nous travaillons, tout le caractère de l'examen est biaisé. Il faut absolument qu'on arrive à faire en sorte que le prévisionnel soit précis et qu'on réduise cette marge de la façon la plus conséquente possible et qu'après, à mon sens, on laisse à l'intelligence collective de la relation qui existe entre le CAR et entre la Commission de surveillance et la Direction générale le soin de définir quelle est la limite à ne pas franchir, quel est le moment où il faut un budget rectificatif. C'est mon sentiment, mais je propose que les différents commissaires surveillants se prononcent sur la question.

Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci beaucoup. Nous sommes naturellement sur un sujet central au regard des compétences de notre Commission de surveillance et tout ce qui a été dit en CAR et tout ce qui vient d'être dit depuis le début de cette réunion confirme au passage la qualité du dialogue que nous entretenons sur ce sujet avec les services, et en particulier avec la Direction qui est désormais celle de Nathalie Tubiana.

Nous sommes collectivement sur une courbe d'apprentissage qui est celle du bon usage et de la bonne définition fine, et à clarifier au besoin, des compétences que la loi PACTE a données à notre Commission de surveillance en matière budgétaire. Tout ce qui va dans le sens de la clarification est utile et de ce point de vue, le débat de principe qu'Évelyne a admirablement posé est évidemment très utile. Après, il y a la question de l'applicatif sur l'année en cours et sur l'année future, j'y reviendrai dans un instant.

La difficulté, nous le savons bien, tient essentiellement à trois choses. La première est le caractère totalement sui generis de la Caisse des Dépôts, d'un budget en quelque sorte hémiplogique — on l'a relevé à plusieurs reprises — avec des dépenses mais pas véritablement de recettes, et une volonté, pas aussi directe que cela, de mettre des indicateurs de recettes avec le PNB qu'il faut sans doute continuer à travailler, puisque ce n'est pas le point oméga ni de la méthode ni de la pensée, mais c'est un sujet en soi.

Le deuxième élément est le caractère cursif, pour ne pas dire elliptique, des textes, qui ne permet pas de donner totalement une réponse directe à la question qui est posée. Faut-il s'en affliger ? Je suis de ceux qui considèrent que la lettre tue et que l'esprit vivifie et que par conséquent, il faut essayer ensemble de dégager une doctrine à partir de ces textes dans l'état où ils sont.

Le troisième élément, comme cela a été dit, est que nous raisonnons par rapport à des prévisions qui sont précises, le Président l'a dit, mais qui sont évolutives à plus forte raison dans les contextes macroéconomiques et financiers dans lesquels évolue la Caisse des Dépôts comme l'ensemble des acteurs économiques et financiers, publics ou privés.

La réponse à la première de ces questions, me semble-t-il, doit donc être éclairée par l'ensemble de ces considérations.

Pour ma part, je considère que poser la question de savoir si la Commission de surveillance approuve ou non la totalité des périmètres budgétaires, c'est y répondre. Soit elle a un pouvoir budgétaire, soit elle n'en a pas, et donc la réponse est « oui », mais si le débat nous permet de le dire tous ensemble d'une même voix sur des bases claires, nous avons fait un pas en avant.

La deuxième question est celle du budget rectificatif. Nous sommes rassurés pour l'année en cours par ce que nous a dit la Directrice financière à ce stade, qui était déjà entraperçu dans les échanges du CAR, mais qui est confirmé aujourd'hui de la façon la plus claire sur la volonté d'exécuter le budget dans les limites de l'enveloppe votée par notre Commission. Bien entendu, s'il en allait autrement, comme cela a été fait ou comme cela pourrait l'être, il y aurait un budget rectificatif.

De mon point de vue, dans la logique même de ce que j'ai dit précédemment, le budget rectificatif devrait porter si nécessaire sur l'ensemble des postes de ce budget et différentes enveloppes de ce budget. En revanche, bien évidemment, dans notre rôle budgétaire, nous invitons la Direction générale, qui d'ailleurs s'y invite elle-même, à essayer de rester dans l'enveloppe actuelle. On a quelques raisons de penser que ce sera possible cette année, comme cela l'a été l'année dernière. On verra bien. En tout cas, je crois que nous sommes clairs à la fois sur l'esprit et sur la lettre de ce qui doit être fait sur ce sujet.

Je ne reviens pas sur l'atterrissage et les perspectives : tout ce qui a été dit a été très bien dit et je ne vais pas le répéter. Je suis un tout petit peu interloqué par la note intéressante qui nous a été fournie, en particulier par un paragraphe auquel je vais me permettre de me référer. Tout ce qui est dit va très bien, jusqu'à la fin. La logique économique, etc., tout cela, c'est très bien. Il y a une phrase quelque part qui m'a un tout petit peu interloqué, et encore faut-il que je la retrouve, qui avait l'air de sous-entendre une éventuelle conception un peu limitative des pouvoirs de la Commission de surveillance.

Par nature, je pense que toute formule de ce genre doit être écartée, sauf s'il y a un texte exprès qui nous dit le contraire. Toute lecture limitative des pouvoirs budgétaires de la Commission de surveillance doit être écartée sauf s'il y a un texte exprès qui dit le contraire. Je ne la retrouve pas à l'instant, mais je la retrouverai tout à l'heure si nécessaire.

Voilà ce que je voulais dire. Je pense que, pour ce qui est de la spécificité notamment des crédits d'intervention et celle des crédits d'investissement, nous les connaissons, mais je pense que ce débat est un bon moment de clarification d'une courbe d'apprentissage, des textes. Je ne reviens pas sur ce que j'ai dit.

M. Janailac :

Depuis que je suis ici, je n'ai jamais rien compris à la façon dont on votait le budget de la Caisse des Dépôts. Je l'avais

d'ailleurs déjà exprimé en évoquant un budget de dépense qui n'est lié à aucun indice d'activité. Maintenant ça l'est, mais jusqu'à une date récente, ce n'était pas vraiment le cas.

Je trouve qu'il y a plus de respect des traditions et de l'histoire administrative que d'adaptation à l'esprit de la loi PACTE, à savoir que la Caisse des Dépôts est devenue une entreprise sui generis, avec une Commission de surveillance qui a un pouvoir de voter le budget. Je suis tout à fait d'accord avec le premier point exprimé par Alexandre, à savoir qu'il est logique que la Commission de surveillance adopte l'ensemble du budget, que ce soit les dépenses de fonctionnement, les investissements ou les interventions.

Après, sur le budget rectificatif, je crois qu'il faut distinguer deux choses. Un budget, cela évolue, et là je ne suis pas du tout d'accord avec le fait qu'on fait un budget par rapport au budget de l'année dernière. Non, on fait le budget par rapport à la réalité de ce qu'on a vécu. On ne fait pas un budget par rapport à des hypothèses qui ont été prises un an avant, donc il faut s'adapter.

Je pense que là-dessus, un budget rectificatif se justifie lorsqu'il y a des éléments majeurs, généralement extérieurs, qui viennent perturber ce qui était prévu dans le fonctionnement général de la maison, et pas simplement parce qu'on a dépassé cela ou parce qu'il y a eu plus d'interventions, etc. Là, je suis tout à fait d'accord, et pour moi, la solution, c'est le dialogue entre la Direction générale et le CAR, à savoir l'information en disant « on avait prévu cela en intervention, voilà ce qu'il se passe. Que fait-on ? Y a-t-il besoin de faire un budget rectificatif ou considérez-vous qu'à la fin de l'année, on fera le bilan et on verra le delta qui subsistera, et s'il est substantiel ou anecdotique ? »

Je suis donc tout à fait d'accord avec les deux propositions d'Alexandre.

M. Bascher :

Ce sera ma dernière contribution à la Commission de surveillance, qui est celle aussi d'un vieux. Nous avons vu évoluer ce budget, et aujourd'hui, avec la loi PACTE, on adopte le budget bien qu'il soit arrêté par le Ministre. Avant, nous donnions quand même un avis sur le budget, donc il y avait bien déjà quelque chose qui existait et nous nous étions déjà interrogés avant la loi PACTE.

Je suis tout à fait d'accord pour dire que le budget doit porter sur la totalité, y compris les crédits d'intervention dont certains ont un impact sur le PNB, qui n'est pas l'équivalent de recettes. Je préfère le dire. C'est bien de le dire, mais on a bien quelque chose qui vient des deux côtés, parce que si on met le PNB un peu en miroir de l'activité, il y a déjà dedans les crédits d'intervention, car le « N », c'est « net ». Il y a donc bien une partie des crédits d'intervention qui vient en diminution du PNB.

Je tiens à le dire parce que c'est forcément très lié et cela va dans le sens de la remarque à l'instant de Jean-Marc Janailac. « Oui » pour adopter tout le budget, « oui » pour que ce soit le dialogue entre le CAR et la Direction générale qui dise s'il faut un budget rectificatif, car s'il y a besoin d'un budget rectificatif, alors c'est qu'il se passe quelque chose de majeur.

Si c'est des pouillèmes ou s'il y a eu un glissement des investissements, c'est la vie des entreprises, et l'esprit de la loi PACTE, c'est que ce soit géré comme une entreprise, donc gardons bien le fait d'aller de plus en plus vers

l'entreprise. Ce côté budgétaire, c'est un peu le vieil établissement public, c'est la vieille dame, mais ce n'est pas aujourd'hui l'esprit de la Caisse des Dépôts réactive, acteur majeur avec 1 300 milliards d'euros d'actifs. Ce n'est pas tout cela.

Dans le budget, il y a un petit côté un peu antédiluvien, mais le contrôle tout spécial du Parlement oblige, dans mon esprit, à garder cet esprit de budget aussi afin que les parlementaires, s'ils le demandent, puissent avoir en tête l'évolution globale du budget de la Caisse des Dépôts par rapport aux autres budgets, car c'est une entité publique. C'est plus ce caractère indicatif que limitatif, et c'est dans le dialogue de la Commission de surveillance avec la Direction générale que nous regarderons les évolutions du budget.

Allons plus vers l'entreprise, mais essayons d'avoir un budget exhaustif.

Mme Parly :

Rapidement, puisque beaucoup de choses ont été dites avec lesquelles je suis d'accord. Je pense que nous sommes dans un entre-deux. La loi PACTE donne à la Commission de surveillance le pouvoir et donc la responsabilité d'adopter le budget de la Caisse des dépôts et par ailleurs change le cadre comptable en soumettant désormais la Caisse des dépôts non plus aux règles de la comptabilité publique mais de la comptabilité générale des entreprises, ce qui est positif. Toutefois, les travaux du rapporteur ont permis de faire remonter à la surface l'historique des dispositions applicables à la CDC en matière budgétaire et c'est là qu'il y a un hiatus car les règles historiques ne me paraissent pas compatibles avec les nouvelles dispositions résultant de la loi PACTE. Je suis donc tout à fait d'accord sur ce qui a été dit : premièrement, la Commission de surveillance vote la totalité du budget parce qu'il ne peut pas en être autrement, et deuxièmement, puisqu'on engage d'une certaine manière notre responsabilité en nous demandant d'approuver le budget, il faut que nous ayons la capacité d'en suivre les nécessaires évolutions mises en œuvre en cours d'année pour s'adapter aux événements non prévisibles et piloter l'exécution du budget.

Aujourd'hui, tout va bien parce que le budget est bien géré et que l'atterrissage se passe bien. Mais, il faut penser à la suite et mettre en place des process pas seulement formels mais qui permettent à chacun d'exercer pleinement ses responsabilités.

Je pense que le travail réalisé par le Comité d'audit est extrêmement utile, parce qu'il a permis de révéler des règles qui n'étaient peut-être pas suffisamment claires, ce qui va permettre pour l'avenir au Comité d'audit et des risques et à la Commission de surveillance d'adopter le budget, d'en suivre l'exécution et d'en valider les adaptations si besoin.

Mme Auriol :

Merci beaucoup. Merci, Évelyne. J'ai trouvé ce rapport extrêmement clair et intéressant. J'ai une question pour la Direction. Visiblement, le CAR et la Commission de surveillance n'étaient pas au courant, n'avaient pas bien compris qu'un tiers du budget n'était pas approuvé par la Commission de surveillance, et j'aurais bien aimé comprendre pourquoi c'était comme cela et ce qui avait justifié le fait que vous disiez qu'il y a une partie qu'elle ne doit pas approuver. Pour les raisons évoquées par

Alexandre, je pense que ce n'est pas très efficace parce que cela peut donner lieu à de la comptabilité créative. C'est mieux que la Commission de surveillance approuve tout.

Sur les budgets rectificatifs, je suis aussi en accord avec mes collègues sur le fait qu'il faut quand même un peu de souplesse, mais aussi la capacité pour le CAR de suivre les budgets.

Merci de nous expliquer un peu pourquoi nous en sommes là.

M. Duverne :

Je suis d'accord avec tout ce qui a été dit avant moi. Il me semble qu'il faut que le budget soit approuvé dans sa totalité. Je reste gêné par ce que Jean-Yves a appelé le côté hémiplogique de notre approbation. Il ne devrait y avoir un budget rectificatif que si l'équilibre budgétaire prévu était modifié, autrement dit, en cas d'augmentation des dépenses, s'il n'y avait pas d'augmentation corrélative des recettes. Là, il y aurait un signal d'alerte qui mériterait un budget rectificatif. S'il y a un dépassement alors qu'il y a des recettes qui augmentent, cela ne me paraît pas nécessaire. Je ne sais pas si on peut remédier à ce côté hémiplogique.

M. Cumenge :

Comme les commissaires surveillants avant moi, je suis assez d'accord avec la manière dont notre Président a résumé le fonctionnement qu'on devrait avoir. Je ferai peut-être juste deux petites remarques complémentaires, d'une part sur l'approbation ou l'endossement — je ne sais plus quel est le terme — par lettre du Ministre du budget après l'adoption par la Commission de surveillance.

Si on se dit que suite à cet épisode, à cet échange et aux clarifications à faire sur le fonctionnement, au dialogue entre le CAR et la Commission de surveillance d'un côté et la Direction générale de l'autre sur l'exécution, on met un peu au clair la manière dont cela fonctionne pour l'avenir, il faudra qu'on en tienne compte dans l'échange de courriers entre le Directeur général et le Ministre suite à l'approbation par la Commission de surveillance. Du coup, je pense que nous le verrons dans le projet de courrier sur l'approbation du budget, mais il faudra qu'on en tienne compte.

La deuxième chose, c'est peut-être pour revenir sur le fond de l'exécution, et merci à Nathalie pour ses explications. En gros, on se dit que vous êtes en train et vous êtes plutôt confiants sur le fait qu'en 2023, et Alexandre l'a noté, on a plutôt de bonnes surprises ou en tout cas une bonne maîtrise dans l'exécution in fine, et c'est ce que nous avons vu les dernières années. Il n'empêche qu'on reste sur une tendance qui est plutôt à une augmentation relativement rapide des dépenses sur les différents segments. Je vois du coin de l'œil le *body language* de Catherine Mayenobe. Je pense juste, au-delà du sujet sur la façon dont la gouvernance s'exerce, que nous avons aussi le sujet de fond. La discussion doit d'abord porter sur le sujet de fond, qui est aussi une question sur les recettes et dépenses, mais je rappelle que du côté de Bercy, nous gardons un point d'attention y compris en norme de dépense, pour prendre des problématiques vues de l'État, et notamment sur la trajectoire d'ETP, indépendamment de l'équilibre que cela apporte en emplois ressources.

Nous avons un enjeu de pilotage, mais plus dans la trajectoire. Je pense que ce n'est pas une question d'alerte sur l'exécution de cette année, mais il faut quand même que nous gardions cela en tête, et sur le fait qu'on ne peut pas tirer un trait et continuer sur les mêmes dynamiques que celles des 5-6 dernières années. Encore une fois, ce n'est pas du tout une défiance puisqu'on sait que par ailleurs, la Direction générale a lancé des choses qui vont permettre de le contrôler, mais cela reste un point d'attention.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Monsieur le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci pour ces réflexions et ces questions. Sans vouloir être trop long, je donne quelques précisions quand même sur le fonctionnement et sur le rapport avec la loi PACTE. Sur le fonctionnement, quand nous vous présentons notre projet de budget, nous présentons les trois blocs, donc vous approuvez bien chaque année les trois blocs de dépenses : les charges brutes, les crédits d'intervention et les dépenses d'investissement. Nous vous présentons en regard les évolutions de PNB, donc de revenu, de l'Établissement public, étant entendu que ce sont les équipes de l'Établissement public qui génèrent le PNB. Nous n'avons pas trouvé d'indicateur parfait parce qu'en réalité, il y a aussi les équipes qui pilotent le Groupe, et d'ailleurs je crois que nous mettons aussi en référence l'évolution du PNB du Groupe, mais le PNB du Groupe rapporté aux 6 000 personnes de la Caisse des Dépôts, cela fait un petit déséquilibre.

Nous sommes attentifs à ces deux facteurs et nous sommes attentifs non seulement à proportionner l'évolution des dépenses et l'évolution des revenus, mais j'irais même plus loin. L'objectif de gestion que nous nous fixons, c'est que les dépenses évoluent moins vite que les revenus, tout compris, ce qui nous paraît sain. Nous générons chaque année de l'efficacité opérationnelle, qui est l'une des nombreuses missions de Catherine Mayenobe dont elle s'acquitte très bien. Et comme nos missions augmentent, les opérations que nous conduisons se traduisent par des volumes de prêts, des volumes d'investissements.

Nous pouvons donc proportionner le budget à l'activité, ce que nous essayons de faire. D'ailleurs, chaque année, nous ajoutons des éléments à la fois de comparaison avec des pairs et d'évolution de l'efficacité opérationnelle. Vous l'avez et vous l'aurez dans le budget que nous vous présenterons dans quelques semaines et chaque année nous enrichissons ce dialogue. C'est très important.

Le budget n'est donc pas hémiplogique dans sa présentation. En revanche, et pardon, je vais mettre les pieds dans le plat, nous sommes un établissement qui a l'autonomie, non pas par rapport à la Commission de surveillance qui est souveraine, mais par rapport à l'exécutif. Pour ceux qui se souviennent du débat sur la loi PACTE, le fait que le Ministre valide notre budget a fait l'objet de débats approfondis et pour ma part, j'y ai vu une petite encoche à l'autonomie de gestion de la Caisse des Dépôts.

C'est la raison pour laquelle il a été décidé à ce moment-là que le Ministre approuve le budget de dépenses dans

les trois blocs, et je n'ai pas de difficulté là-dessus. Mais si on lui présente le budget de dépenses et le budget de revenus, dans ce cas, le Ministre décide de notre politique de développement, de ce que nous faisons et de ce que nous ne faisons pas. Pour le dire clairement, derrière ce débat, il y a aussi ce sujet d'autonomie. Encore une fois, la Commission de surveillance a évidemment toute autorité sur toutes les évolutions que nous opérons, qu'elles génèrent du revenu ou qu'elles génèrent de la dépense.

Le deuxième sujet important, c'est que dans les textes il n'y a plus de notion de crédits limitatifs par rapport à des crédits évaluatifs. Nous sommes dans une comptabilité commerciale. Quand on présente un budget, c'est l'engagement de la Direction générale, donc l'idée est d'être dans le budget, de ne pas le dépasser. D'ailleurs, si le budget est dépassé, l'idée est de dialoguer avec la gouvernance pour savoir si le dépassement demande un budget rectificatif ou non, et là je suis d'accord avec ce que vous avez dit, mais on n'est plus dans un cadre de crédits limitatifs.

Avant de conclure, je vais vous donner quelques indications sur la façon dont nous pilotons nos dépenses. Chaque mois, en Comité exécutif, en séance plénière, nous passons un long moment à regarder où nous en sommes des dépenses dans les trois catégories et où nous en sommes des effectifs en sachant qu'évidemment, les recrutements sont un élément absolument central, et en plus, qui joue dans la durée. C'est ce pilotage qui nous permet en théorie d'atterrir dans le budget prévu.

Vous observez à juste titre que ces dernières années, nous avons atterri à chaque fois au-dessous, ce qui pour moi est un motif de très vive insatisfaction et qui traduit le fait que nos outils de pilotage ne sont pas aussi fins que nous le pensons, et que la vision que nous avons de l'atterrissage n'était pas exacte. Nous sommes donc arrivés au-dessous de ce qui était prévu. Là, vous avez raison de le signaler parce que ce n'est pas satisfaisant, ce n'est pas voulu.

Je considère que quand on est un établissement public comme le nôtre et qu'on décide de recruter ou d'investir, nous le faisons parce que ces recrutements sont utiles et ces investissements sont utiles. Nous travaillons beaucoup avec Nathalie, avec la nouvelle Directrice des ressources humaines et avec Catherine à ce que ce sujet soit mieux cadré.

Une fois dit tout cela, je confirme que vous approuvez bien les trois blocs de dépenses. Vous êtes tenus informés quand vous le souhaitez, en tout cas quand nous nous revoiyons pour préparer le budget de l'année suivante, de l'état de l'exécution des trois blocs.

Le dernier commentaire que je voudrais faire est important. C'est qu'en revanche, ces trois blocs de dépenses ont des écoulements différents. Le budget de frais généraux est un budget de frais généraux habituel, classique, et on le pilote, on peut décider de ralentir les effectifs. On peut décider, et on le fait parfois, de réduire les budgets d'analyse qu'on sous-traite à des tiers dans le développement de la Banque des Territoires ou autres, et donc cela se pilote.

En revanche, le budget d'investissement, ce sont de grands programmes. Quand nous avons Sigma sur lequel nous avons une alerte et qu'il faut avancer, on dépasse. Cela peut se compenser par des projets qui ralentissent, et là on est dans la vie des projets. Que vous soyez tenus au courant de cela me paraît nécessaire, mais on est dans

des rythmes qui sont différents, et d'ailleurs dont l'impact sur le résultat de la Caisse des Dépôts est différent aussi. Ces dépenses, par construction, sont immobilisées, donc l'impact est sur la séquence d'amortissement. On est bien d'accord que c'est bien de l'argent de la Caisse des Dépôts qui est dépensé, mais l'impact sur les résultats est étalé.

Enfin, troisièmement, il y a les crédits d'intervention. Là, on est sur un sujet très important. D'ailleurs, ce sont aussi des dépenses que vous validez. Comptablement, elles sont en moins du PNB. C'est-à-dire qu'à la fin, cela pèse évidemment aussi sur nos résultats. En revanche, ce sont souvent de grands programmes sur lesquels l'écoulement de ces programmes ne dépend pas de nous mais de nos partenaires. Je vous donne un exemple qui est Action Cœur de Ville.

Nous avons 50 millions d'euros de subvention d'ingénierie, que nous voulons utiliser le plus vite possible parce que cela veut dire que les villes anticipent des projets que nous allons ensuite financer. Mais si les villes n'utilisent pas ces 50 millions d'euros tout de suite parce que le projet ne démarre pas vite, nous n'allons pas les engager.

Les crédits d'intervention, ce sont 200 millions d'euros sur Petites Villes de Demain, et là, dès lors que vous avez approuvé ces dépenses, puisqu'on commence quand même toujours par-là, le séquençage de la dépense dépend des projets. A part pour le soutien annuel des associations d'élus, sur ces grands projets, il y a un rythme d'écoulement. Encore une fois, la transparence que nous vous devons est totale et dans les comités vous avez évidemment répondu à toutes vos questions, mais nous avons trois catégories qui sont vraiment différentes dans leur effet.

Je suis désolé d'avoir été un peu long. Tout cela est fait très précisément euro par euro, jusqu'à la fin c'est de l'argent de la Caisse des Dépôts, donc c'est quelque part de l'argent public et nous sommes donc évidemment extraordinairement attentifs à tout cela.

M. Perrot :

Sans vouloir allonger, puisque tout à l'heure je cherchais une phrase, je l'ai retrouvée et je voudrais faire une suggestion dans la droite ligne de ce qu'a ajouté tout à l'heure Denis. La phrase qui me gêne un peu, mais je pense que nos discussions l'éclairent aussi, est la dernière phrase avant l'annexe 1 de la note qui par ailleurs est parfaite, qui nous a été donnée.

« L'approbation du budget initial par la Commission de surveillance porte sur l'ensemble des enveloppes, mais le périmètre de ce qui est soumis à budget rectificatif pourrait être discuté avec les membres. » Cette phrase mériterait éventuellement une petite exégèse. Je pense que nos débats l'ont donnée.

En revanche, je rebondis sur ce qu'a dit tout à l'heure Denis. Denis parle de budget hémipélique et de PNB et, dans son sillage, je pense que nous pourrions peut-être faire étudier de façon plus fine les principes, sans nous y enfermer, qui conduisent à un budget rectificatif, et notamment, la décorrélation entre l'évolution du PNB et celle des dépenses pourrait être un élément qui le justifie doctrinalement, si je puis dire.

J'ajoute à cette suggestion qu'en plus des recommandations qu'Évelyne nous a proposées, nous pourrions, si tout le monde en est d'accord, ajouter une recommandation qui est bien dans l'esprit de nos

échanges et qui consistera à continuer à travailler sur les indicateurs financiers recettes qui accompagnent le budget, puisque le PNB n'est pas le point oméga ni de la méthode ni de la pensée, et donc on peut aussi peut-être ajouter quelque chose dans cet esprit et je crois que si on fait cela, on sera fidèle à ce qui a été dit par les uns et par les autres. Merci beaucoup.

Mme Ratte :

Je reste un peu perplexe à ce moment de la discussion. La procédure de budget rectificatif est en place, puisque précisément l'année dernière, il y a eu une demande de budget rectificatif sur les charges communes de la part de la direction générale. Pourquoi cette demande si c'était évaluatif ? Cette distinction entre crédits limitatifs et crédits évaluatifs est-elle dans un texte, dans une circulaire ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon, nous nous sommes mal compris. Quand je dis qu'il n'y a pas de crédits limitatifs, c'est qu'il n'y a pas techniquement de crédits limitatifs comme cela se fait en budget public, en budget de l'État. En revanche, nous considérons, avec l'équipe de Direction qui m'entoure, que le budget que vous votez est contraint et nous engage. Ce n'est pas parce que ce n'est pas techniquement un budget limitatif que c'est un budget que nous pouvons dépasser allégrement si l'envie nous en prend.

Premièrement, ce budget est bien pour nous un plafond de dépenses dans l'engagement que nous prenons. La notion de ce budget rectificatif, c'est que dès lors que nous considérons que c'est un engagement, si jamais nous pensons que nous dépassons pour de bonnes raisons — ou d'ailleurs pour de mauvaises raisons, mais l'inflation est une raison qui nous dépasse un peu, sans parler des Jeux Olympiques et Paralympiques —, nous pensons que ce dépassement doit vous être proposé sous forme d'un budget rectificatif.

L'idée de budget rectificatif, c'est que si jamais nous pensons que le budget doit être dépassé, nous pensons que vous devez vous prononcer sur ce dépassement. Après, la question que le Président pose est de savoir si ce quantum doit être précisé ou si c'est du bon sens. J'aurais tendance à considérer que 5 millions d'euros sur un budget de dépenses de 1 milliard d'euros, c'est peut-être une limite qui peut être acceptable, mais c'est au Président et à vous d'en décider. Est-ce que cette limite doit être gravée dans le marbre de vos décisions ou dans le dialogue que nous avons ? C'est aussi à vous d'en décider.

Pour en revenir à la remarque de Jean-Yves Perrot sur la dernière phrase de la note, ce que dit la note des équipes, c'est que c'est à vous que revient la décision sur tout cela et c'est logique.

Mme Ratte :

Si je comprends bien votre raisonnement, M. le Directeur général, cela veut dire que par rapport à l'atterrissage qui est aujourd'hui présenté, au moment de l'exécution définitive du budget, quand on regardera exactement ce qui s'est passé, vous tiendrez dans l'enveloppe globale été allouée pour les trois blocs, c'est-à-dire charges brutes, investissements et interventions. Est-ce bien cela ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Non, pardon, ce n'est pas cela. Cela veut dire que quand nous aurons terminé les travaux que nous vous présenterons en novembre, nous saurons où nous en sommes et à ce moment-là, s'il apparaît que nous dépassons pour des raisons qui dans ce cas-là doivent être des raisons fortes, nous vous en parlerons officiellement et nous vous demanderons de valider ces dépassements. Vous vous prononcerez évidemment souverainement.

Nous sommes fin septembre et tous ces travaux sont en cours. On a présenté en CAR une première prévision que nous faisons à chaque fois, que nous sommes en train d'affiner. Nous déciderons en Comité exécutif si nous prenons nous-mêmes des mesures de freinage pour arriver dans les clous ou s'il nous paraît risqué, par rapport à notre mandat, de prendre ces mesures de freinage. En tout état de cause, la décision finale vous reviendra.

Je ne dis pas que nous nous écartons de votre décision. Je dis simplement que cette décision se fait dans un cadre de règles budgétaires qui sont celles de la comptabilité commerciale. C'est plutôt une question de vocabulaire que de fond.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à Jean-Marc et à Marc, et après je clôture le débat. Nous avons pris un peu de retard, mais je pense que c'est un sujet sur lequel il est important de passer du temps.

M. Janailac :

Je crois qu'il faut rester pragmatique. Mettons que vous dépassiez le budget de 5 millions d'euros, alors que pour une raison vous allez augmenter de 150 millions d'euros le PNB, il y a quand même un côté très artificiel à aller voter un budget rectificatif alors que les résultats s'améliorent. Par contre, si les recettes baissent dramatiquement et si le budget n'est même pas dépassé, cela vaut la peine d'en discuter. Je pense que là, vraiment, plutôt que de se fixer des règles compliquées, il faut que ce soit un dialogue et une transparence avec la Direction financière.

M. Le Fur :

Les crédits d'investissements et de personnel, on situe à peu près dans nos habitudes. Il y a des crédits d'intervention destinés à des tiers, et ce sont en quelque sorte des subventions, des partenariats. Comment cela se décide-t-il ? Autant, on a parlé de Petites Villes de demain, qui sont revenues souvent à l'ordre du jour ici, autant, sauf erreur de ma part, mais peut-être que cela m'a échappé, nous n'avons pas croisé le sujet des Jeux olympiques très souvent dans l'instance.

Décidons-nous ligne par ligne des interventions ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. La Commission de surveillance, en plénière, examine chaque année les crédits d'intervention ligne à ligne. Vous avez toutes les lignes. D'ailleurs, vous discutez non pas toutes les lignes, mais c'est une réunion sur laquelle il y a un examen attentif complètement légitime.

M. Le Fur :

C'est exactement comme dans les conseils municipaux. Ce sont les subventions qui donnent lieu au débat. C'est une règle humaine.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, c'est naturel, et ce ne sont pas forcément les lignes les plus lourdes financièrement qui donnent lieu au plus de débats

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense qu'il faut que nous concluons sur ce sujet du budget mais je veux rappeler qu' en ce qui concerne les Jeux olympiques, pour être parfaitement transparent, le Directeur général m'en avait parlé en amont.

Évidemment, cela ne s'est pas fait dans le cadre d'une préapprobation dans l'année N-1 de la subvention, mais c'était examiné dans le cadre des conventions et vu la dimension des Jeux olympiques pour le pays, il me semblait que la Commission de surveillance serait d'avis qu'il paraissait naturel de soutenir l'organisation d'un événement sportif de dimension internationale et majeur pour notre pays. Je pense qu'il est important que nous nous concentrons sur ce sujet du budget, et je vois que Claude, qui n'a pas parlé encore, demande la parole.

Mme Nahon :

Merci, M. le Président. J'ai juste une remarque. Il faut que nous arrivions à trouver quel est le moment opportun et intelligent de dialogue entre la Commission de surveillance et le CAR sur les prévisions de fin d'année. Je pense que c'est cela qu'il faut que nous arrivions à déterminer, parce que le travail à 6 mois est compliqué pour plein de raisons qui ont été évoquées, et vous n'en avez pas évoqué d'autres mais je suis sûre qu'elles sont encore plus complexes que cela.

Le vrai sujet, c'est que vous allez présenter quelque chose en novembre, et là vous aurez une bien meilleure idée. Est-il opportun, plutôt que d'avoir une présentation fin juillet, d'avoir une présentation en novembre ? Quel est le bon moment du dialogue sur l'atterrissage ?

M. Perrot :

Il y a un point sur lequel je veux revenir. J'ai mal entendu ce qui a été dit par l'un d'entre nous, mais quand bien même le PNB augmenterait significativement en cas de dépassement significatif des crédits d'investissements, il faudrait que nous votions un budget rectificatif. Nous n'aurons pas une appréciation négative sur ce budget, naturellement, mais il faut que nous le votions. L'écoute du procès-verbal montrera peut-être que cette précision n'est pas totalement inutile.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je donne la parole à Évelyne, puis je conclurai parce qu'il faut vraiment que nous passions au prochain débat. Nathalie ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Aujourd'hui, nous avons deux moments d'échange sur l'atterrissage, celui que nous avons en ce moment même

et celui de novembre au moment où nous présentons le projet de budget. Je pense que c'est le bon tempo. Plus tôt dans l'année, c'est trop tôt, cela ne sert à rien.

C'est bien d'avoir un échange sur l'atterrissage basé sur le réel à fin juin, parce qu'on a vraiment une photographie très claire de ce qui passe en comptabilité, avec les charges à payer, et on a un premier dialogue, des dialogues avec toutes les directions qui commencent déjà à préparer la fin d'année et l'année suivante, et le moment où on présente le projet de budget, puisqu'on a un atterrissage beaucoup plus fin. Il faut donc garder ces deux moments.

Je pense que c'est le bon calendrier pour avoir un vrai dialogue avec vous pour voir dès maintenant où on se situe, comment on peut se projeter et quelles actions on peut mener d'ici la fin de l'année pour entrer dans le cadre, et si on ne peut pas y entrer, expliquer les raisons pour lesquelles on pense qu'on ne le peut pas ou qu'on ne le souhaite pas, et puis l'atterrissage au moment du budget, tout comme on le fait sur les résultats.

Mme Ratte :

C'est effectivement la question du calendrier. On peut effectivement maintenir un dialogue en septembre, même si on s'aperçoit que ce n'est pas forcément très éclairant puisque, au moins cette année en investissements et en interventions, vous allez avoir une accélération de la dépense considérable sur le deuxième semestre

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, mais c'est parce que cela concerne de vrais projets.

Mme Ratte :

Oui, je n'en doute pas.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a notamment toute la dynamique d'investissements portée par la Banque des Territoires, qui a été très forte cette année avec de nombreux projets territoriaux qui nécessitent des accompagnements et donc qui nécessitent des frais portés sur le PNB.

Il y a également les différents programmes portés par la Banque des Territoires, qui suivent une bonne dynamique, et cela entraîne des crédits d'intervention, donc c'est tout à fait justifié. Sur les investissements, il y a le phénomène de comptabilisation de la masse salariale passée en SI, qui était auparavant en charges de fonctionnement, qui est une raison d'explication de cet écart, et nous avons une bonne dynamique aussi sur les projets de systèmes d'information relatifs au pilotage du Groupe. On peut donc expliquer pourquoi on est dans cette situation actuelle.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure ce débat qui a pris un peu plus de temps que notre ordre du jour le permettait, mais qui à mon avis est essentiel, il me semble qu'il y a plusieurs conclusions. La première, c'est que la compétence d'adoption porte sur l'ensemble de l'enveloppe comportant l'ensemble des blocs, quelle que soit la façon dont on les divise. Je pense que tous les commissaires surveillants sont très au clair sur cette question.

La deuxième chose porte sur la question de savoir quand il est nécessaire d'avoir un budget rectificatif. Je suggère – et là j'ai un petit différend avec le Directeur général – qu'il ne faut pas donner ou codifier le moment où c'est nécessaire, parce que cela peut être pour des raisons diverses. On parle aujourd'hui de savoir si le budget serait très différent. S'il y avait une partie de l'activité de la Caisse des Dépôts qui s'effondrait un jour pendant une année pour une raison X, il faudrait un budget rectificatif pour quelque chose qui n'a rien à voir avec le document que nous avons actuellement, mais parce que la partie des revenus de la Caisse des Dépôts s'effondrerait.

Il peut y avoir plusieurs raisons et à mon sens, il revient vraiment au CAR de proposer et d'alerter la Commission de surveillance si, pour une question de dépassement majeur d'une des trois enveloppes ou des enveloppes ensemble ou pour une question majeure d'évolution de l'activité économique de la Caisse des Dépôts, le CAR considère qu'il y a sujet à un budget rectificatif.

Se pose ensuite la troisième question, qui est peut-être la plus épineuse. Oui, c'est difficile de faire des prévisions de budget de septembre à fin d'année. Le problème que nous avons, c'est qu'il y a un caractère systématique de sous-consommation des trois enveloppes, et dans des dimensions à peu près équivalentes, voire identiques, chaque année, avec une sous-consommation par rapport à l'atterrissage prévisionnel approximativement de 1 % sur les charges brutes, de 3 % à 4 % sur l'investissement, et de 10 % à 12 % sur les interventions, ce que les lois d'écoulement ne justifient pas et ce que les projets ne justifient pas. La réalité, c'est que quelles que soient les lois d'écoulement de ces projets d'interventions, on devrait pouvoir les prévoir en septembre avec une précision plus grande que 10 % ou 12 % d'écart.

Cette année, nous aurons une version actualisée en novembre. Idéalement, ce problème se résout, on a en

septembre des trajectoires qui sont très actualisées et précises, et la question ne se pose plus. La question se pose et se posera vraiment franchement si on continue à avoir l'année prochaine des différentiels qui suggèrent qu'on base le budget sur une référence qui est biaisée par rapport à la réalité. L'année prochaine, on souhaite avoir un budget prévisionnel d'interventions, d'investissements et de fonctionnement qui soit nettement plus proche de l'exécuté. Si on résout cette question, la question du budget rectificatif se pose dans un périmètre plus restreint. Ai-je bien résumé ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Dans la série des transformations de nos systèmes d'information, nous avons lancé lundi matin – cela arrive tard, mais tout ce que nous avons fait avant devait être fait avant – la modernisation du système d'information des RH et le lien entre ce système d'information et celui de la Direction financière. Aujourd'hui, il y a deux systèmes qui ne sont pas coordonnés.

C'est l'une des raisons pour lesquelles nous sommes en train de construire l'outil qui manquait dans notre architecture de système d'information de gestion. Nous aurions pu corriger nous-mêmes, mais nous n'avons pas trouvé la façon et je reconnais que ce sont des choses dont nous ne sommes pas très fiers.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Parfait. Évidemment, la phrase pourra être clarifiée dans les conclusions de la Commission de surveillance

M. Le Fur quitte la séance.

4— Approbation des résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2023 (en présence des commissaires aux comptes) et avis sur les résultats analytiques au 30 juin 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions au point suivant à l'ordre du jour, à savoir l'approbation des résultats sociaux et consolidés au 30 juin 2023. Je donne la parole à Nathalie.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Je vais donner les éléments principaux des résultats à fin juin. Ce sont des résultats qui intègrent toutes les évolutions de périmètre du Groupe au premier semestre.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon de t'interrompre, Nathalie. Nous allons peut-être présenter Marie Blocteur, qui je crois n'est pas encore intervenue dans votre Commission et qui vient de prendre auprès de Nathalie la responsabilité de la filiale comptable, avec des chantiers importants de transformation, en remplacement de Fabienne Moreau qui est partie comme

Directrice financière de La Poste Immobilier au titre des mobilités Groupe réussies.

Je salue nos commissaires aux comptes, que vous connaissez

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Ces résultats semestriels intègrent toutes les évolutions qui ont eu lieu au niveau du Groupe au premier semestre, en particulier la cession du Viaduc de Millau, qui a un impact sur le résultat, le renforcement du partenariat avec JPEE et, la montée au capital d'Euroclear. Le semestre est aussi marqué par le passage à la norme IFRS 17 pour CNP. Cela s'est bien passé. Je pense que les commissaires aux comptes pourront en témoigner également, mais c'est une bascule qui s'est bien passée même si ce n'était pas simple.

En revanche, les résultats du semestre n'intègrent pas la plus-value issue de la cession d'Icade Santé, une opération qui s'est dénouée le 5 juillet. Cette plus-value interviendra dans les comptes de fin d'année.

Ces résultats intègrent en revanche les provisions qui sont liées aux difficultés rencontrées sur le périmètre de La Poste, donc de GeoPost, de BRT en Italie, Stuart et Urby. Ce sont les éléments marquants. Il y a eu quelques provisions passées également sur le portefeuille de la Banque des Territoires.

Concernant les chiffres, nous avons des capitaux propres qui ont progressé de 10 %, soit de 5 milliards d'euros et qui ont désormais dépassé la barre des 50 milliards d'euros. Ils s'établissent à 51,4 milliards d'euros, avec une part croissante des capitaux durs ce qui est important pour la solvabilité.

Le résultat consolidé à fin juin s'établit à 1,860 milliard d'euros. C'est un résultat en baisse par rapport à l'année dernière, de plus de 600 millions d'euros, baisse principalement liée à la contribution du pôle La Poste, qui est marquée par les provisions que j'évoquais tout à l'heure, les résultats en baisse sur la banque de détail de la Banque Postale, même s'ils sont compensés en partie par les très bons résultats de la CNP, et la baisse d'activité sur la branche courrier-colis.

Sur le pôle des participations stratégiques, la plus-value de cession d'Icade Santé n'interviendra qu'au deuxième semestre alors que la plus-value de cession d'Egis était intervenue au premier semestre l'année dernière, le gros écart entre les 2 exercices est essentiellement lié à ce phénomène. Par ailleurs, le résultat de RTE affiche une baisse marquée par la progression du coût des achats de matériel et d'énergie.

Sur le pôle Caisse des Dépôts, en revanche, le résultat est en forte progression par rapport à l'année dernière, tiré par la hausse des marchés et la stabilité des taux longs, qui permettent d'augmenter la valorisation des actifs qui passent en juste valeur par le résultat.

Je rappelle que nous avons une prévision d'atterrissage sur le résultat 2023 à 2,662 milliards d'euros. Là, nous sommes à 1,860 milliard d'euros à fin juin soit 1 milliard d'euros d'écart environ. Sur ce milliard, il y a environ 500 millions d'euros qui vont provenir de la plus-value de cession d'Icade Santé. Nous avons encore aussi une partie du programme de plus-value du portefeuille de gestion des actifs qui reste à réaliser. Sur les 900 millions d'euros prévus sur l'année, 700 ont été réalisés au premier semestre et il en reste encore sur le deuxième semestre. Ces éléments donnent un peu de perspective par rapport à la fin de l'année.

Néanmoins, en sens inverse, nous aurons probablement des provisions à constituer sur le périmètre immobilier. Les comptes à fin juin comprennent des provisions sur le périmètre d'Icade, et vous savez que nous avons une provision non affectée dans l'atterrissage, de 200 millions d'euros, qui servira à couvrir les impacts de la baisse du marché immobilier sur Icade, et sur les autres activités du Groupe.

Le résultat social est en très forte hausse. C'est essentiellement lié à la bonne tenue des marchés qui marque les bons résultats de la gestion des actifs.

Je terminerai avec le versement à l'État, qui s'élève à 1,338 milliard d'euros à fin juin 2023. Il est calculé sur la base des nouvelles règles. Vous avez aussi à votre disposition la vision analytique des résultats à fin juin, que je ne commente pas plus pour laisser le temps aux échanges.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Nathalie. Je vous propose de passer la parole à nos commissaires aux comptes avant de la passer à notre rapporteure, Béatrice.

M. le Commissaire aux comptes :

Je me propose d'être très synthétique. Nous avons effectivement procédé à l'examen limité de l'information semestrielle consolidée du groupe Caisse des Dépôts établie en norme comptable internationale, ainsi qu'à l'examen limité des comptes semestriels de la Section générale de la Caisse des Dépôts, établis cette fois-ci en norme française, au 30 juin.

Nous avons présenté nos conclusions au Comité d'audit et des risques le 14 septembre dernier.

Pour être très synthétique, il y a trois points majeurs. Concernant les conditions d'arrêt, on peut dire que l'arrêt des comptes s'est parfaitement déroulé, avec une très bonne anticipation des différents sujets, une bonne documentation des positions comptables qui ont été prises, et un respect du calendrier de clôture par votre Direction financière. Nous les en remercions.

Nous avons pu mettre nos travaux sur les différents cycles, tels que le respect des règles de provisionnement sur les risques de crédit ou la valorisation des titres de l'activité de placement, ou la valorisation des titres de participation. Nos travaux sur ces thèmes n'ont relevé aucune anomalie. Le troisième point, c'est qu'il y a un certain nombre de points à suivre que nous avons abordés et que nous souhaitons renouveler ici devant vous. C'est bien évidemment l'activité à suivre d'un certain nombre de filiales, notamment au niveau de GeoPost, telle qu'Aramex, par exemple. C'est un premier point. Le deuxième point, sans surprise, en phase avec ce que vous a dit la Directrice financière, est l'évolution du marché immobilier compte tenu de son incidence sur les comptes d'Icade. Enfin, pour nous, le dernier point principal à suivre est l'évolution et le suivi de la rentabilité du groupe Transdev, qui est pour nous un élément important.

Ce sont les trois principaux points de notre intervention et je vous rappelle que nous avons eu le plaisir d'émettre nos rapports d'examen limité en date du 22 septembre sans réserve, à la fois sur les comptes consolidés et sur les comptes sociaux de la section générale.

Bien évidemment, nous remercions tous les personnels de la Caisse des Dépôts pour la coopération avec nos équipes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment. Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Je ne vais pas entrer dans tout ce que Nathalie a développé, parce que les chiffres ont été donnés. S'il est nécessaire de les reprendre pour le rapport de la Commission de surveillance, nous reprendrons le rapport in extenso sans que j'aie à le développer.

Nous sommes là pour donner un avis sur les comptes consolidés et les comptes sociaux, et sur les comptes analytiques par métier. Ce qu'il faut retenir, c'est la conjoncture économique et financière, puisqu'elle a un impact excessivement important sur le résultat. Au niveau international, la croissance est atone, l'inflation est à 4,5 % et le pic semblerait être dépassé.

Au niveau des marchés financiers, le taux de dépôt de la BCE est à 3,5 %. Celui de l'EURIBOR 3 mois, à 3,6 %, a

augmenté de 150 points de base depuis le début de l'année. L'OAT 10 ans est à 2,9 %.

Le marché actions, quant à lui, a progressé de 14,3 % depuis fin 2022, passant de 6 474 points à 7 400 points. Nous allons peut-être commencer par le résultat consolidé. Sur le résultat consolidé, comme l'a dit Nathalie, on constate un recul par rapport au même semestre en 2022 de 614 millions d'euros, pour un résultat consolidé de 1,860 milliard d'euros. Cette baisse est centrée essentiellement sur le pôle La Poste, notamment l'activité de GeoPost pour laquelle les commissaires aux comptes nous indiquent qu'il faut que nous soyons vigilants, notamment par rapport à Aramex, et également sur BRT. Je pense que tout n'a pas été forcément pris en compte. Sur la Banque Postale, malgré les résultats très positifs de la CNP, les résultats de la Banque Postale impactent négativement le résultat consolidé, ainsi que la baisse du courrier et les impacts sociaux liés à la réforme des retraites.

Sur le pôle Bpifrance, nous notons aussi une baisse de la contribution notamment liée à la variation de la valorisation des portefeuilles sur les fonds d'investissement, et notamment sur les fonds de fonds.

Sur le pôle gestion des participations, il y a un effet cyclique selon que les cessions interviennent au cours du premier ou du deuxième semestre. Effectivement, un point à mi-année ne permet pas forcément d'avoir une vision très claire des choses, puisque la cession d'Icade Santé ne sera enregistrée que sur le deuxième semestre alors que la cession d'Egis avait été enregistrée sur le premier semestre, pour 212 millions d'euros l'année passée. Effectivement, le résultat est en baisse, mais le résultat est aussi en baisse en lien avec la baisse des dividendes des participations stratégiques, notamment sur CTE (-185 millions d'euros), avec une érosion de leur résultat d'exploitation due notamment à la hausse des achats d'énergie, et sur Icade (-90 millions d'euros) avec la dépréciation d'immuebles de placement et la baisse des plus-values de cession, mais ils ont le même sujet que nous de temporalité sur l'année des cessions.

Quant au pôle Caisse des Dépôts, les résultats sont très positifs, à +279 millions d'euros, liés notamment aux variations positives des actifs comptabilisés à la juste valeur par le résultat.

Quant au résultat social, il est en hausse significative, à 2,198 milliards d'euros au 30 juin 2023, pour un résultat attendu sur l'année de 2,4 milliards d'euros. Nous avons le sentiment que nous sommes déjà proches du résultat de l'année.

Ce résultat s'explique essentiellement, et c'est pour cela que j'avais fait le point sur la situation des marchés actions et taux, par la forte amélioration des gains sur les portefeuilles de titres (1,666 milliard d'euros), en lien avec l'évolution des marchés, soit une reprise de provision qui a été faite de 544 millions d'euros, contre une dotation de 1,082 milliard d'euros en 2022, parce que l'année passée, c'était un peu l'inverse donc on avait doté. C'est l'effet à la hausse.

À la baisse, il y a une baisse des dividendes sur les participations de 200 millions d'euros sur La Poste, de 39 millions sur CTE, de 17 millions sur Bpifrance, compensée partiellement par les revenus sur les taux. La marge diminue, quant à elle, de 108 millions d'euros.

Le recul des plus-values de cession sur les participations et actifs immobilisés s'élève à 71 millions d'euros, contre 322 au 30 juin.

Il faut tenir compte de la cession du Viaduc de Millau en 2023 (+120 millions d'euros), de l'apport de titres Sprits énergie à JP2E (+70 millions d'euros) versus la cession d'Egis intervenue en 2022.

On constate une dotation sur l'activité de la Banque des Territoires, une dotation aux provisions nette de 111 millions d'euros.

Comme les résultats sont bons, il y a une augmentation de la charge d'impôt de 451 millions d'euros, en lien avec la hausse du résultat comptable et l'évolution des valeurs liquidatives sur les OPCVM et les fonds communs de placement.

En ce qui concerne les résultats agrégé et analytique, le résultat agrégé est une notion un peu bizarre puisqu'en fait, c'est un bilan agrégé de la section générale et du fonds d'épargne, qui s'élève à 1,371 milliard d'euros en juin 2023 contre 1,293 milliard d'euros au 31 décembre 2022. Il faut retenir le changement de norme, notamment sur les assurances.

Les fonds propres s'élèvent à 68 milliards d'euros, en progression de 6 milliards sous l'effet des résultats du premier semestre 2023 et de la hausse de la valorisation des actifs.

Le résultat consolidé du groupe Caisse des Dépôts au 30 juin, à 1,9 milliard d'euros, est en recul de 0,6 milliard d'euros par rapport au 30 juin 2022, matérialisé par la baisse de la contribution des filiales. Effectivement, l'année passée, les filiales contribuaient au résultat à hauteur de 69 %. Cette année, les filiales contribuent au résultat à hauteur de 55 %.

Quant au résultat courant du Fonds d'épargne, il est quasiment stable, à 1,1 milliard d'euros.

Sur les résultats analytiques, Nathalie ne s'y est pas spécifiquement attachée, mais je vais y revenir en résumé. Il faut retenir que la gestion d'actifs est le contributeur important au résultat du Groupe. Elle profite de l'évolution des marchés.

Le résultat de la Banque des Territoires est en baisse sur le Fonds d'épargne du fait du volume et du coût de la ressource grâce — car cela aurait pu être pire — au TLA qui a été maintenu à 3 % depuis le 1er février 2023, malgré une activité investisseur soutenue.

Au niveau de la DPS, le développement des activités progresse, porté par les mandats sur la formation.

La gestion des participations stratégiques est impactée par la baisse des dividendes des filiales. L'impact des investissements et des cessions dépend de la temporalité sur l'exercice.

Bpifrance est en retrait et enregistre une baisse des valeurs des titres dans les fonds. Le groupe La Poste enregistre des résultats en forte baisse (provisions sur l'activité colis, baisse du courrier, maintien du résultat sur la Banque Postale, mais grâce à l'activité assurance de la CNP).

Concernant l'avis, le résultat social à mi-année montre la sensibilité de ce résultat à l'évolution des marchés financiers, actions et taux.

Sur le marché immobilier, une note post-CAR avait été transmise suite aux questionnements que nous avions quant à savoir comment nous étions investis sur le secteur de l'immobilier dans les différentes structures de la Caisse des Dépôts et du groupe. Cette note ne donnait que des volumes d'investissement en ANR. Le CAR indique que sur le marché immobilier, une analyse plus précise doit être menée, en se concentrant sur le marché immobilier tertiaire et de bureau.

Pour celui-ci, il serait bon d'avoir l'exposition géographique, puisque l'évolution en province n'est pas du tout la même que l'évolution à Paris, en valeur brute, en valeur nette, le taux de provisionnement et le taux de vacance sur ce patrimoine immobilier de bureau afin de mieux cerner les risques attachés.

Sur les États-Unis et la Grande Bretagne, il y a effectivement quelques signaux d'alerte qui nous amènent à attirer votre attention sur ce point.

Une attention particulière est également demandée sur la prise en compte par le groupe La Poste de l'ensemble des éléments exceptionnels, notamment sur les activités de GeoPost.

Le CAR, suite à la revue des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés, invite la Commission de surveillance, comme les commissaires aux comptes l'ont proposé, à approuver les comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2023 et à prendre acte dans son avis des comptes analytiques au 30 juin 2023.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Béatrice. Jean-Yves ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Ce que j'ai compris que le Trésor projetait, c'est qu'en fait il y avait 2 millions potentiels et qu'après, cela devenait très compliqué.

M. Perrot :

Je fais une très courte intervention, pas du tout redondante avec tout ce qui a été dit, mais complémentaire. On évoque, et on a raison de le faire, la situation du marché immobilier, notamment ici sous l'angle tertiaire. Je pense que la situation du marché immobilier, que l'on va retrouver dans d'autres rapports et que l'on évoque régulièrement, les différentes implications de la Caisse des Dépôts au-delà de ce qui est dit là sur cette question, pourraient justifier — je fais cette suggestion — qu'un Comité stratégique soit dédié à ce sujet, à un horizon qu'il faudra déterminer.

Ce ne peut pas être demain matin puisque cela n'aurait pas d'intérêt, mais cet horizon devrait se situer me semble-t-il dans le courant de l'année 2024, peut-être plutôt d'ailleurs au deuxième semestre, parce que nous y verrons peut-être plus clair d'ici là, sauf urgence particulière.

Je pense qu'il faudra, si on en est d'accord et si la Commission retenait cette proposition, le faire de manière très holistique, à 360 degrés, en regardant non seulement ce qui est évoqué ici, mais d'une façon plus générale, en analysant comment l'évolution très préoccupante et probablement durable du marché immobilier dans notre pays — en Europe peut-être, et ailleurs mais c'est autre chose — peut impacter la stratégie de la Caisse des Dépôts et amener des réflexions auxquelles la Commission de surveillance aura vocation à contribuer..

M. Fourcail :

Moi aussi, j'interviens sur le marché immobilier. Je voulais faire un petit focus sur un document qui a été transmis en complément du CAR sur les dépôts juridiques, et notamment les dépôts des notaires. On voit que la tendance, depuis les années 1990, a été constamment à la hausse. Dans le document, on ne les voit pas en

corrélations avec les niveaux de taux qui sur la même période étaient constamment à la baisse.

On voit qu'aujourd'hui, les taux 10 ans sont sur ceux qui prévalaient dans les années 2011, et les dépôts des notaires ne sont bien évidemment pas au niveau de ceux qui prévalaient en 2011. Est-ce que là aussi, en termes de revue des modèles ou en tout cas d'anticipation il y a quelque chose qui est en cours ? Qu'est-ce qu'on anticipe, de ce point de vue ? C'est un élément important sur les projets qu'engage la Caisse des Dépôts par rapport aux dépôts des notaires, qui sont considérés comme relativement stables.

M. Janailac :

Je voulais simplement dire qu'il y avait un Comité stratégique prévu au mois de mars sur l'ocde et qu'on peut l'élargir pour traiter tout le dossier immobilier.

M. Bascher :

Le point immobilier est extrêmement important. On a un sujet du prix des actifs et de dévalorisation des actifs qui est devant les acteurs de l'immobilier de bureau, d'abord, mais également de l'ensemble de l'immobilier. J'en avais parlé avec beaucoup d'acteurs. Je n'aurais pas dû, j'aurais mieux fait de faire campagne.

Ils se posent la question de la dévalorisation de leurs actifs, mais dans le paradoxe, il y a en vérité le prix du foncier qui, lui, ne peut qu'augmenter avec la fameuse loi zéro artificialisation nette. On a donc un sujet conjoncturel. Les dépôts des notaires, on le voit dans les droits de mutation que touchent les départements, sont en recul par rapport à 2022 assez massivement, donc il y a bien une baisse conjoncturelle.

Il y a sans doute une baisse du prix des actifs un peu conjoncturelle, mais ils ont sans doute été trop évalués sur l'immobilier. Comment anticipe-t-on cela ? C'est quand même un sujet dans nos bilans. Est-ce que les commissaires aux comptes ont des choses à dire là-dessus ?

Dernièrement, comment va-t-on gérer le fait que demain, il n'y a pas de foncier et donc cela va valoir plus cher ? On a un sujet un peu de décalage temporel.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la question de Pierre Fourcail sur les dépôts des notaires, les dépôts des notaires baissent effectivement et ont déjà baissé au premier semestre compte tenu de la baisse des transactions. Nous anticipons que cette baisse se poursuive. Comme par ailleurs nous n'avons pas prévu de modifier notre politique d'investissement, cela veut dire qu'il faut que nous trouvions d'autres ressources pour équilibrer le bilan. Nous avons approuvé, en Comité exécutif lundi, un programme d'émissions qui va nous permettre de compenser par des émissions obligataires de long terme la baisse des dépôts des notaires qui va se poursuivre.

La conséquence, en termes d'équilibre de bilan, est que c'est tout à fait gérable dans nos modèles. En revanche, c'est plus coûteux. D'ailleurs, dans les prévisions de recettes que nous allons vous présenter pour 2024, nous allons bien intégrer cette déformation du bilan de la Section générale pour probablement 3 à 4 milliards d'euros. Nathalie précisera si ce chiffre n'est pas tout à fait

exact, et cela dépend aussi de la façon dont cela se produit.

Sur l'immobilier, je pense qu'il y a deux catégories bien distinctes. Sur l'immobilier de logement, nous ne sommes pas très inquiets, et peut-être à tort, parce que la hausse des taux devrait se traduire par une baisse des prix, mais par ailleurs il y a la tension très forte sur le marché parce qu'on manque de constructions, parce que le prix du foncier augmente. Tout compris, y compris en Ile-de-France et à Paris, le prix des logements a un peu baissé, mais ce sont des montants qui sont modestes, et à ce stade nous n'anticipons pas qu'il y ait de choc majeur sur le prix de l'immobilier de logement.

En revanche, le choc est majeur sur l'immobilier de bureau, notamment quand c'est de l'immobilier de bureau qui n'est pas dans Paris centre ou éventuellement la première couronne, parce qu'entre le télétravail, la hausse des taux, il y a un problème de vacance et de prix des actifs. Nous avons commencé à passer une partie des provisions, notamment chez Icade, au premier semestre. Nous anticipons d'en passer une deuxième partie au deuxième semestre, parce que la baisse se poursuit. Nous proposerons naturellement cela dans nos comptes et évidemment, les commissaires aux comptes se prononceront sur ce que nous allons proposer.

Il n'est pas exclu que cela se poursuive début 2024. Nous nous adapterons à l'évolution du marché, nous ne pouvons pas non plus accélérer, mais je tiens à dire très nettement à la Commission de surveillance qu'il est probable que ces provisions que nous devons passer au titre du deuxième semestre vont dépasser celles qui sont prévues, y compris en intégrant la provision prudentielle de 200 millions d'euros que nous avons dans les comptes.

Nous n'anticipons rien de grave au niveau de l'ensemble du résultat et sur le budget de la Caisse des Dépôts, mais l'impact de l'immobilier de bureau sur nos résultats peut être un peu supérieur à ce qui est anticipé aujourd'hui. Sur l'ensemble du résultat, on voit bien que les bourses commencent à hésiter un peu, que les taux remontent, donc sur le résultat de fin d'année, je serai extrêmement prudent, comme nous le sommes d'ailleurs dans la gestion de nos actifs depuis de nombreux mois.

Nathalie, veux-tu préciser les choses ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je donne quelques chiffres. Sur les dépôts des notaires, effectivement, nous anticipons plutôt un niveau à 44 milliards d'euros à la fin de l'année, alors que dans le scénario de février nous pensions qu'il s'établirait à 46 milliards d'euros. Effectivement, nous pensons que cela va encore baisser aussi en 2024. Nous estimons le niveau des dépôts à hauteur d'environ 40 milliards d'euros, versus 44 ou 45 dans le scénario que nous avions prévu en début d'année. Ce sont donc 4 à 5 milliards d'euros de moins que prévu, en sachant que dans les dépôts juridiques, il n'y a pas que les dépôts qui sont liés à l'immobilier, il y a aussi toutes les transactions d'autres natures, donc l'évolution n'est pas liée au marché immobilier.

Dans notre scénario macroéconomique, nous anticipons une remontée les années suivant 2024, car nous estimons que le marché de l'immobilier se stabilisera et les transactions devront reprendre, même si les prix, eux, se seront adaptés aux conditions.

Concernant les provisions, Icade a passé 60 millions d'euros de provisions sur le premier semestre par rapport à la valorisation de son portefeuille. A date, il prévoit à peu près le même montant sur le deuxième semestre. Le portefeuille immobilier de la Gestion d'actifs est également concerné par la baisse du marché immobilier. Nous avons une fourchette, à date qui est estimée entre 150 et 300 millions d'euros de provisions sur ce portefeuille. Ces chiffres sont à prendre avec beaucoup de prudence, il s'agit de vous indiquer un ordre de grandeur à date. En moyenne, on estime au total que les provisions devraient s'élever autour de 300 à 350 millions d'euros, en sachant que nous avons prévu une provision non affectée de 200 millions d'euros dans l'atterrissage 2023. Nous anticipons donc un surcoût supplémentaire lié à la baisse de l'immobilier, mais dans des ordres de grandeur absorbables dans le résultat du Groupe.

Encore une fois, je précise qu'il faut prendre ces informations avec prudence.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Quel était le volume, sur le programme d'émissions ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Le programme d'investissement ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le programme d'émissions obligataires que nous avons validé lundi.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons un plafond de 25 milliards d'euros et nous pensons atteindre 20 milliards d'euros cette année.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ça, c'est le stock de dette obligataire au passif de la section générale, avec un volume d'émissions de l'ordre de 4 à 5 milliards d'euros par an.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Ce sera effectivement 4,5 milliards d'euros cette année.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Quand sera-t-il exécuté ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

On séquence en fonction des conditions de marché, tout au long de l'année. Non seulement on séquence tout au long de l'année, comme le fait l'État, mais par ailleurs nous nous coordonnons aussi, parce qu'il y a quand même de gros émetteurs dans le Groupe. Il y a Bpifrance, la Banque Postale, SFIL. Quelque part, Nathalie fait le chef d'orchestre pour que les émissions soient étalées dans l'année, si possible en profitant aussi des évolutions de taux pour le faire à des moments plus favorables, selon

aussi le type de structures qu'on émet, puisqu'il y a des obligations vertes par exemple.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Cette année, nous prévoyons d'émettre 1 milliard d'euros d'obligations vertes. Nous avons émis 500 millions d'euros au premier semestre et nous pensons émettre encore 500 millions d'euros au second semestre. Nous vous présentons tout cela au Comité d'audit et des risques du 5 octobre avec le détail du programme.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, vous aurez tout cela, bien sûr. Vous devez même l'approuver. Nous faisons un peu de devise aussi pour couvrir nos quelques modestes devises.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur les dépôts des notaires, pour compléter l'information et pour que tous les membres de la Commission de surveillance sachent, nous avons environ 70 milliards d'euros de dépôts juridiques, dont 44 milliards d'euros de dépôts des notaires, qui baissent. C'est vrai que c'était 58 milliards d'euros en juin 2022, mais nous avons un dynamisme sur les consignations, qui sont à 7,6 milliards d'euros versus 7 milliards d'euros en juin 2022.

Nous avons les dépôts des AJMJ qui s'accroissent évidemment avec l'augmentation des situations compliquées des entreprises, et on passe de 7,8 à 8,3 milliards d'euros. Par ailleurs, nous avons Ciclade qui

continue à gonfler, de 6,6 à 7 milliards d'euros. Comme le signalait Nathalie, dans les dépôts des notaires, il n'y a pas que l'immobilier, puisqu'il y a aussi les successions. Nous sommes très vigilants sur les dépôts des notaires, mais nous ne sommes pas dépendants uniquement des dépôts des notaires pour notre liquidité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure, avant de passer au prochain sujet, et s'agissant des conditions économiques difficiles pour GPS et notre exposition croissante au portefeuille titres, Jean-Marc m'a fait la suggestion que je prends à mon compte d'essayer d'organiser une rencontre avec la Commission de surveillance et le *chief economist* de la Caisse des Dépôts sur l'environnement macroéconomique. Je pense que ce serait utile, au vu de l'évolution des choses.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

D'autant que nous avons revu la trajectoire économique sur laquelle nous basons le budget 2024, qui vous sera présentée et que nous avons approuvée aussi lundi. En tout cas, tout cela est tout frais, sur les prévisions d'inflation, de taux d'intérêt, d'évolution des marchés actions. Évidemment, il est très important de partager cela avec vous.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup.

M. Bascher quitte la séance.

**5— Avis sur les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2023
(en présence des commissaires aux comptes)**

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous continuions notre ordre du jour, qui est plutôt de l'ordre du marathon qu'autre chose aujourd'hui. Nous passons à l'avis sur les comptes certifiés et la gestion du Fonds d'épargne au 30 juin 2023. Je passe immédiatement la parole à Olivier Mareuse.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. Je vous présente Stéphane Magnan, qui vient de remplacer François-Louis Ricard. François-Louis Ricard, auparavant Directeur financier du Fonds d'épargne, a évolué vers la Banque Postale, et Stéphane vient de la Banque Postale après une longue expérience dans le secteur bancaire.

Concernant les comptes du premier semestre du Fonds d'épargne, clairement, le fait saillant majeur est la hausse du coût des dépôts, qui sont passés de 2,1 milliards d'euros l'an dernier à 5,7 milliards d'euros cette année. C'est donc presque un triplement de la charge de dépôt sur le bilan du Fonds d'épargne sur un an. C'est absolument considérable. Cette hausse du coût des dépôts est liée essentiellement à la hausse du taux du Livret A, vous le savez, et aussi à une collecte très forte jusqu'au premier semestre, nous avons collecté, en

centralisé, un peu plus de 25 milliards d'euros, c'est-à-dire deux fois plus qu'en 2022 à la même époque.

Nous attendons à ce stade une certaine stabilisation de la collecte sur Livret A et LDDS, une certaine modération qui commence à se manifester au mois d'août et à nouveau sur les chiffres dont nous disposons pour septembre, mais qui devrait s'accompagner d'une vive relance de la collecte sur le LEP, puisque l'augmentation du plafond décidée par le Ministre entre en vigueur au 1er octobre.

Sur l'année entière, nous attendons donc maintenant une collecte d'un peu plus de 38 milliards d'euros, dont 9,5 milliards d'euros sur le Livret d'épargne populaire, ce qui est un montant absolument record, et d'un peu plus de 28 milliards d'euros sur le Livret A et le LDDS, ce qui ferait de l'année 2023 la plus forte collecte jamais enregistrée par le Fonds d'épargne en dépit du ralentissement qui s'amorce au deuxième semestre.

C'est vraiment le premier élément, cette hausse massive du coût des dépôts, qui atteint 5,6 milliards d'euros.

En face, à l'actif, nous avons une progression des intérêts perçus sur les prêts, mais qui n'ont pas connu une progression comparable. On passe de 1,3 milliard à 2,6 milliards d'euros, donc une augmentation de 1,3 milliard. Ce n'est évidemment pas du même ordre de grandeur que l'augmentation du coût des dépôts, pour deux raisons.

D'abord, l'encours de prêts est stable, à 196 milliards d'euros. Ensuite et surtout, comme vous le savez, l'ajustement du taux des prêts s'opère avec un retard par rapport à l'ajustement du coût de la ressource, un retard d'environ 6 mois. Quand le taux du Livret A augmente fortement, comme cela a été le cas, on a un effet négatif que nous évaluons à environ 700 millions d'euros ce semestre sur notre compte de résultat.

Ce sont donc des revenus des prêts très décalés par rapport au coût des dépôts.

Les revenus du portefeuille de placements financiers évoluent favorablement. Nous avons une stabilité des revenus courants du portefeuille à 3 milliards d'euros sur ce semestre, l'augmentation des taux compensant la baisse de l'inflation. Nous avons deux gros portefeuilles obligataires, l'un à taux variable et l'autre indexé sur l'inflation, et les évolutions se compensent et conservent un niveau de 3 milliards d'euros de revenu courant, mais nous avons, ce semestre, des reprises de provisions sur actifs importantes liées à la bonne tenue des marchés, en particulier actions. Nous avons près de 1 milliard d'euros de reprises de provisions, 300 millions d'euros sur les obligations et environ 700 millions d'euros sur les actions, ceci en dépit du maintien d'un taux de provisionnement très élevé, puisque les moins-values latentes que recèlent certaines lignes de nos portefeuilles sont provisionnées à un taux proche de 100 %.

Tout ceci nous conduit à un résultat semestriel élevé, très satisfaisant, de 1,087 milliard d'euros. C'est un bon niveau de rentabilité, mais je voudrais tout de suite évoquer un élément postérieur au 30 juin et à ces comptes semestriels, qui est la double décision du Ministre en juillet de fixer le taux du Livret A à 3 % jusqu'en janvier 2025 et de relever le plafond du LEP à 10 000 euros à partir du 1er octobre prochain.

Cette décision a plusieurs effets importants sur le Fonds d'épargne que je vais évoquer rapidement et sur lesquels nous reviendrons dans les prochaines séances, au Comité des fonds d'épargne et à la Commission de surveillance.

Le premier effet est une amélioration forte et que je qualifierais de mécanique de nos résultats 2023 et 2024, puisque par rapport à nos prévisions initiales, nous avons un coût de la ressource revu à la baisse, et donc une prévision de résultat revue très sensiblement à la hausse. Pour 2023, nous anticipions un résultat négatif de 800 millions d'euros dans nos prévisions à cinq ans. Nous anticipons maintenant un atterrissage positif de 700 millions d'euros, évaluation qui est assez prudente sur un certain nombre d'éléments.

Pour 2024, cette mesure a également un effet puissant, puisque notre estimation de résultat antérieur était de 1,1 milliard d'euros et nous avons réestimé notre prévision de résultat à 1,500 milliard d'euros. Le premier effet très mécanique, très immédiat, est donc un coût de la ressource moins élevé qu'anticipé, un résultat meilleur, et donc des fonds propres disponibles également améliorés.

Le deuxième effet, peut-être plus important dans une perspective de long terme, est que cette mesure renforce la compétitivité de nos offres de prêts. Elle est un signal très positif à nos emprunteurs et à nos clientèles et elle se combine avec une amélioration de la compétitivité qui était déjà à l'œuvre, compte tenu de la remontée des taux d'intérêt sur le marché et des conditions plus restrictives des banques dans leurs prêts notamment au secteur public local. Nous avons donc une amélioration très

substantielle de la compétitivité des prêts du Fonds d'épargne, qui redeviennent concessionnels dans un certain nombre de domaines, ce qui commence à se traduire par une progression très notable de l'activité de prêt au deuxième semestre.

Le contraste est fort avec un premier semestre qui était encore atone, en termes de production de prêts, et même en baisse sur les nouvelles signatures. Les versements étaient stables, mais les nouvelles signatures étaient en recul. Au second semestre, nous voyons au contraire un redémarrage très substantiel sur le logement social et plus encore sur le secteur public local. Les chiffres de juillet et d'août marquent une progression de l'ordre de 80 %, en particulier sur le secteur public local, même si c'est une période courte.

C'est donc une forte dynamique, avec de gros contrats sur le secteur public local. Je laisserai Olivier Sichel s'exprimer s'il le souhaite, il en parlera beaucoup mieux que moi. C'est vraiment un point majeur d'évolution que nous devons vous signaler, même s'il n'est pas encore présent dans les comptes semestriels qui sont l'objet de cette présentation. La décision du Ministre a une troisième conséquence très importante. Elle transforme provisoirement notre passif en un passif à taux fixe, puisqu'on s'engage à maintenir le taux du Livret A jusqu'en janvier 2025 à 3 %. Là où toute la construction du Fonds d'épargne repose sur l'idée que tout le passif est à taux variable, pour une période, certes limitée, on se retrouve avec un passif à taux fixe. L'actif, lui, est à taux variable puisqu'il est construit pour équilibrer un engagement qui est contenu dans la formule du taux du Livret A.

Ceci nous conduit à avoir, pour l'exercice 2024, une sensibilité très élevée de nos résultats au risque ou à la possibilité d'une baisse des taux, et en particulier des taux courts. C'est un scénario qu'on ne peut pas écarter. Si nous avons un ralentissement économique très marqué et une baisse de l'inflation plus forte qu'anticipé, nous pourrions avoir une baisse des taux significative en 2024. Nous avons donc considéré que cette sensibilité, créée par la fixité temporaire du taux du Livret A, devait être réduite par un certain nombre de mesures que le Directeur général a validées et qui reposent en fait sur deux axes.

Le premier est l'acquisition d'un volume important de titres à taux fixe à court terme, ayant des échéances voisines du début 2025. Nous avons engagé à ce jour, depuis juillet-août, 18 milliards d'euros sur des titres court terme à taux fixe, ce qui était un changement par rapport à la politique traditionnelle du Fonds d'épargne d'investissement dans des titres à taux variable.

Le deuxième volet de ce programme de réduction de notre sensibilité à la baisse des taux est un programme de couverture de swaps que nous passons avec les contreparties bancaires, et là, tout simplement, nous achetons du taux fixe à cet horizon d'environ un an et nous vendons du taux variable. Nous avons commencé de le faire au début de ce mois et nous sommes à peu près à 40 milliards d'euros qui ont été réalisés, les dernières transactions ayant eu lieu ces derniers jours.

Ces mesures nous permettent d'ores et déjà de réduire la sensibilité que j'évoquais de manière assez significative. Nous allons réexaminer et présenter au Directeur général un point et les propositions d'affinement de ce programme, et puis, nous présenterons un point détaillé, si vous le voulez bien, au Comité des fonds d'épargne la semaine

prochaine sur ce programme de réduction de la sensibilité de nos résultats à la baisse des taux.

Voilà, M. le Président, en résumé, quelques éléments à la fois sur les comptes semestriels et sur une actualité plus récente, mais je crois importante à porter à la connaissance de la Commission.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Avant de passer la parole à Florence Parly qui est notre rapporteure, je vais passer la parole aux commissaires aux comptes.

Mme le Commissaire aux comptes :

Merci, M. le Président. Nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels du Fonds d'épargne en principes français et nous avons présenté nos conclusions au Comité du Fonds d'épargne qui s'est tenu le 12 septembre.

J'apporte quelques points de commentaires. Nous avons porté notre attention sur la bascule sur le système Fidelio de 350 000 prêts, pour un montant de 169 milliards d'euros. Cette bascule s'est bien passée et nous n'avons pas de commentaire sur ce qui a été réalisé.

S'agissant du bouclier tarifaire, nous rappelons que le ministre de l'Economie a autorisé le Fonds d'épargne à accorder des remises exceptionnelles sur les intérêts pouvant aller jusqu'à 100 points de base sur les prêts locatifs contractés en 2023 pour la première échéance. Ceci n'a pas d'incidence sur les comptes du premier semestre et nous regarderons, sur le second semestre, les modalités plus précises pour voir quelles sont les incidences comptables.

Le Fonds d'épargne a procédé à sa première opération de titrisation. Nous avons regardé la traduction comptable et nous sommes en accord avec ce qui a été réalisé.

Concernant la provision pour prêts déficitaires, nous avons recalculé cette provision et nous n'avons pas d'écart avec ce qui a été comptabilisé au 30 juin.

Concernant les provisions pour créances douteuses, nous avons également regardé la prudence qu'il y avait et le caractère raisonnable et pertinent des provisions enregistrées, et nous n'avons pas de commentaire.

Enfin, le dernier point est sur la valorisation de l'activité de portefeuille. Nous avons revu les modèles qui étaient pris en compte pour réaliser ces valorisations ainsi que les paramètres qui étaient introduits dans ces modèles, et nous sommes en accord avec ce qui a été réalisé. En conclusion, nous avons émis notre rapport également en date du 22 septembre, un rapport d'examen limité sans réserve, et qui confirme l'absence d'anomalie sur les comptes au 30 juin 2023, et en conformité avec les principes français.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment. Florence ?

Mme Parly :

Je vais être très rapide parce qu'en réalité, nous pourrions passer beaucoup de temps à regarder dans le rétroviseur alors que, comme l'a très bien dit Olivier Mareuse, ce qui compte maintenant, c'est la manière dont nous nous adaptons, au cours de ce second semestre, à la décision prise par le Ministre le 13 juillet dernier de modérer, par

rapport à nos anticipations précédentes, le coût de la ressource Livret A, qui change fondamentalement la physionomie de la prévision 2023 et au-delà.

Olivier Mareuse a décrit les différents impacts induits par la décision ministérielle. Pour nous, le sujet est d'arriver à suivre à la bonne vitesse la mise en œuvre des décisions que la Direction générale doit prendre au jour le jour, notamment pour saisir les opportunités de marché.

J'ai donc le sentiment, si je dois parler en détail des chiffres au 30 juin 2023, que je risque de vous lasser, d'autant plus que, pour l'essentiel, ces chiffres sont aujourd'hui caducs. Je note même qu'entre notre réunion du Comité qui s'est tenue le 12 septembre et aujourd'hui, Olivier Mareuse a revu certains chiffres : l'atterrissage à fin 2023 a été modifié par rapport à ce qu'il a pu nous présenter, et ce n'est évidemment pas une critique. C'est simplement une illustration du fait que le travail est en cours.

Ce qui nous intéresse, c'est de voir comment, grâce aux décisions qui ont été prises ou qui seront prises, ce résultat - qui devait être négatif lors de nos échanges du mois de juillet, soit il y a un moins de 2 mois - est en train de s'inverser de façon fortement positive, avec environ 800 millions d'euros de résultat négatif anticipé fin juillet et 700 millions d'euros de résultat positif fin septembre.

Ce qui doit donc être suivi désormais, c'est la façon dont les actions lancées permettent d'optimiser les résultats en réconciliant d'une part un actif et un passif qui ne sont pas indexés sur les mêmes variables, d'où ce programme dont la mise en œuvre est en cours de bascule vers des actifs non pas à taux variable mais à taux fixe, en optimisant d'autre part la gestion du portefeuille actions et, enfin, en boostant la dynamique des prêts. S'agissant des prêts, leur évolution était peu dynamique depuis le début de l'année mais lors de la séance du Comité du 12 septembre, les chiffres qui nous ont été communiqués sont encourageants tant sur les prêts consacrés à la rénovation que ceux consentis au secteur public local. Il est évidemment encore un peu tôt pour pouvoir tirer un bilan. Lors de notre prochain Comité qui se tiendra le 5 octobre, nous devrions cependant disposer d'informations intéressantes.

Tout cela pour dire que la Direction générale est engagée dans un processus dynamique de réallocation d'actifs.

Le Comité a cependant souligné quelques points d'attention. Nous nous sommes interrogés sur les outils qui pourraient être mobilisés pour amplifier la dynamique des prêts, notamment sur la possibilité de bonifier des prêts. Est-ce une bonne idée ? Quels sont les obstacles qui pourraient s'y opposer à cela ? Quelles sont les pistes qui mériteraient d'être creusées dans cette perspective ?

Nous disposons également d'un portefeuille d'actions qui est à la fois une opportunité et une difficulté. Disposer d'un portefeuille d'actions est un atout qui contribue au résultat de 1,1 milliard d'euros dégagé par le Fonds d'épargne au 30 juin, qui est très satisfaisant. Mais, il faut éviter que ce portefeuille actions ne détermine de façon trop importante la performance d'ensemble des fonds d'épargne, parce que ce n'est pas sa mission dans la durée.

Sa mission consiste à jouer un rôle de variable d'ajustement, d'amortisseur à court terme. A moyen terme, le poids du portefeuille actions dans la performance d'ensemble n'a pas vocation à se déformer significativement.

A cet égard, le Président du Comité a attiré l'attention sur le fait qu'il faudrait arbitrer entre des considérations de

natures opposées : d'une part, l'intérêt de pouvoir générer du résultat, d'autre part, le coût en fonds propres induit par les investissements en actions.

Pour conclure, « nous ressentons une certaine frustration liée au fait d'avoir « un mètre de retard » si je puis dire, puisqu'au moment où nous examinons les comptes arrêtés au 30 juin les choses ont déjà beaucoup évolué, des plans d'action ont été mis en œuvre par la Direction générale que nous sommes impatients de pouvoir partager plus en détail lors de notre prochaine réunion du 5 octobre, afin d'avoir une vision plus précise du résultat que le fonds d'épargne sera susceptible de dégager fin 2023 et les années suivantes.

Autrement dit, comment arriver à suivre les actions de la Direction générale en réduisant cet effet retard ? Ces plans d'actions sont évidemment essentiels pour assurer un résultat le plus positif possible, mais un résultat qui qualitativement permette à la CDC de remplir ses missions en termes d'emplois c'est-à-dire de financer des prêts, du logement social, le secteur public local, car nous ne sommes pas un gestionnaire de portefeuille d'une banque lambda.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Florence. Je vais donner la parole aux commissaires surveillants puis au Directeur général. Je rappelle tout le monde à la concision, parce que nous accumulons un retard assez considérable sur notre ordre du jour. Si vous entendez rejoindre ceux que vous allez rejoindre pour dîner, je vous encourage vivement à être aussi rapides et précis que possible. Le Président du Comité voulait-il intervenir ?

M. Duverne :

J'interviens en quelques secondes, juste pour dire, sur le sujet du portefeuille actions, qu'au premier semestre, la Caisse des Dépôts a été relativement conservatrice dans ses investissements parce qu'elle craignait d'être très contrainte, en termes de ratio de solvabilité, du fait de cette perspective de résultat négatif.

Du fait que le résultat s'améliore sensiblement, le Fonds d'épargne retrouve des marges de manœuvre en matière de solvabilité, et donc le Comité a posé la question de savoir si ces marges supplémentaires ne permettraient pas d'investir un peu plus en actions au deuxième semestre, tout en prenant en compte le fait que cela a un coût en solvabilité.

M. Perrot :

J'en viendrais presque à regretter d'avoir quitté le Comité du Fonds d'épargne. Je pense qu'il faut d'abord féliciter les équipes de la qualité de ce qu'elles font du côté de la ressource, parce que c'est un travail absolument remarquable. Notre sujet, en tant que Commission de surveillance, se situe, me semble-t-il, plutôt du côté des emplois. C'est là que vous avez le plus besoin de nous et que l'État a peut-être aussi besoin que nous le stimulions. Nous avons aujourd'hui une rigidité sur les emplois qui ne correspond plus aux exigences de la situation actuelle. Nous en parlons depuis très longtemps, nous en parlons depuis trop longtemps, et je pense qu'il faut que notre Commission, si vous en êtes d'accord, renforce la pression sur l'État, avec tout le respect que nous portons tous à l'État — puisque nous participons tous, d'une manière ou

d'une autre, de l'État —, mais avec quand même une exigence parce que premièrement, aujourd'hui, il y a des besoins d'investissement partout, deuxièmement il y a beaucoup d'argent, et troisièmement, tout en respectant les grands équilibres et tous les ratios, il y a vraiment, vraiment, vraiment une marge de manœuvre.

Mme Nahon :

Je veux juste insister sur ce qu'a dit Florence parce que je pense que c'est très important. Effectivement, j'ai toujours eu beaucoup d'admiration pour la qualité de la gestion du Fonds d'épargne et de l'anticipation qu'Olivier Mareuse pouvait nous partager. Je pense qu'arriver à avoir une compréhension de notre part plus immédiate de ce qui est en train de se passer et des outils mis en œuvre, c'est vraiment l'un des sujets extrêmement importants pour moi.

Oui, la dépense c'est important, mais il s'agit quand même de l'épargne des Français, donc c'est un sujet important et je pense que tous les outils qui sont mis en œuvre par la Caisse des Dépôts sont extrêmement intéressants. Courir après le résultat, c'est plus frustrant que d'être un peu plus informé dans la période.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je suis vraiment ravi que Florence ait terminé sur l'emploi et que votre Commission se préoccupe avant tout des emplois. C'est vrai que nous n'avons pas le Fonds d'épargne juste pour sa gestion et pour son ALM, mais véritablement pour l'utilité qu'il apporte aux Français sur ses grandes missions que sont le financement du logement social et le financement du secteur public local. C'est vrai que regarder dans le rétroviseur montre que nous avons eu un premier semestre très décevant, avec - 18 % de prêts, à 5,9 milliards d'euros en total de prêts, et la décision prise par le Ministre a eu l'effet d'un véritable coup de fouet. Au 15 septembre, nous étions déjà à 9,5 milliards d'euros et nous étions à 5,9 milliards d'euros au 30 juin. En l'espace de deux mois et demi qui ne sont quand même pas les plus actifs dans les DR, et Béatrice le sait très bien, avec juillet, août et quinze jours de septembre, nous nous sommes remis sur une trajectoire d'équilibre, avec +304 % en cumulé à date sur le secteur public local (1,5 milliard d'euros versus 500 millions d'euros l'an dernier), et nous sommes revenus à l'équilibre sur le logement social.

Que se passe-t-il ? En réalité, il y a deux décisions qu'a prises le Ministre. Il y a d'abord le maintien à 3 %, et ensuite la stabilité pendant 18 mois, ce qui fait que le logement social est revenu en masse sur le financement, et ayant à la fois cette visibilité et cette stabilité, s'est réengagé pour engager des programmes. Derrière, en financement de constructions, on est à 57 100 logements à date et la rénovation de 72 000 logements. Surtout, le secteur public local s'est engagé, et il s'est engagé dans des tickets sur la transformation écologique. Je serai demain à Nice avec le Maire, Christian Estrosi, pour visiter la station Haliotis sur laquelle nous avons fait un prêt de 600 millions d'euros pour une nouvelle station d'épuration qui garantira la préservation de la ressource hydrique de toute la métropole de Nice.

Eric était en Bretagne, où il a signé pour 110 millions d'euros les TER de la région Bretagne pour des mobilités décarbonées. Dans les grands tickets, nous avons aussi

200 millions d'euros sur le métro de Toulouse. Tout cela, c'est pour vous montrer concrètement les emplois.

La préoccupation de Jean-Yves, nous la partageons, et nous sommes en train de monter, avec l'autorisation de la Direction générale du Trésor, quelque chose d'assez innovant sur l'utilisation de la ressource du Fonds d'épargne pour financer le logement intermédiaire. On parle d'une enveloppe de 1 à 3 milliards d'euros auprès d'Action Logement pour financer le programme de rachat de logements intermédiaires, ce qui est quand même assez nouveau et nous oblige à penser un nouveau système de garantie en rupture. Est-ce qu'on prend des hypothèques ? Est-ce qu'on prend des garanties ?

Nous avons une structure qui s'appelle Tonus Territoires, qui est en pleine explosion aujourd'hui pour faire du démembrement du logement social, dans laquelle le Fonds d'épargne pourrait être sollicité de ces approches innovantes, où on a séparé la nue-propriété et l'usufruit qui est au bailleur social.

Je pense que ces sujets avancent et se traduisent dans les chiffres, et je suis très optimiste. Je pense que nous allons faire une très grande année sur les prêts du Fonds d'épargne.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Olivier. Viviane ?

Mme Artigalas :

On ne peut que se féliciter que les prêts du Fonds d'épargne reviennent sur le logement, que ce soit le logement social, le logement intermédiaire, le BRS. Je crois qu'au départ, il est fait pour cela.

Je rejoins quand même Jean-Yves. On a parlé d'une baisse des taux. Cela pourrait à nouveau nous faire retomber dans des problèmes que nous avions à un moment donné, donc je pense qu'il faudrait aussi beaucoup de réactivité pour aller vite compenser cette baisse des taux et cette baisse qui pourrait en découler des prêts sur le logement, via les bailleurs sociaux. Je crois qu'il serait intéressant quand même d'avoir un peu plus de souplesse, bien évidemment dans des sujets qui nous occupent sur les territoires.

Je reviens sur les énergies renouvelables, sur l'eau, sur l'assainissement. Je crois que ce sont des choses qui sont importantes, que nous avons déjà validées et donc qu'il faut continuer à avancer. Peut-être qu'il faut regarder aussi d'autres sujets qui pourraient devenir importants à tout moment.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur l'eau, vous vous souvenez que dans le plan eau du gouvernement, il y avait une mesure d'une enveloppe de 2 milliards d'euros. Je pense qu'on pourrait annoncer facilement le doublement de cette enveloppe. Nous sommes très bien partis pour la réaliser avec un an d'avance, en réalité.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur l'emploi, avant de faire un commentaire plus général en réponse à vos observations, j'ajoute aussi en passant que comme les banques se retirent du secteur public local compte tenu de l'évolution des taux et de la liquidité, nous

y revenons en jouant notre rôle contracyclique. Nous sommes donc partis pour faire, cette année, sans doute 2 milliards d'euros de prêts eau au secteur public local, c'est-à-dire deux fois plus que l'année dernière. Je gage que la hausse va se poursuivre en 2024, et nous y travaillons.

Pour répondre à la frustration — que je comprends — de regarder dans le rétroviseur, comme le dit Florence Parly, je pense que nous sommes à un moment très particulier dont j'espère quand même qu'il ne se reproduira pas tous les trois mois parce que la souplesse de nos adducteurs risquerait de ne pas résister.

Je fais observer que sur le premier semestre, en six mois, nous avons pris un choc de coût du passif de 3,7 milliards d'euros. C'est un premier choc énorme, à la suite de quoi le Ministre a pris une décision, probablement en regardant la situation du logement social, la situation des banques, puisque cela arrive également à due proportion aux banques, et des compagnies d'assurance qui financent une bonne partie de la collecte du Livret A, ce qui se traduit par une décollecte des compagnies d'assurance.

Ce choc est donc absolument massif et se traduit par une décision extrêmement forte qui est de garder le taux de 3 % et de le maintenir pendant 18 mois. Nous sommes donc peut-être, en tout cas pour le taux du Livret A, dans un environnement stable pour 18 mois, et un environnement de taux plus prévisible peut-être, en sachant que s'agissant de la hausse des taux courts, le Gouverneur de la Banque de France a dit que probablement cela allait rester un certain temps au même niveau. Sur les taux longs, on peut avoir la même hypothèse, en tout cas c'est celle que nous faisons.

Une fois que nous avons dit cela, et pour répondre à vos questions quant à savoir quelles sont les orientations que nous prenons, la situation macroéconomique étant incertaine, et malgré la qualité de l'équipe de Yann Tumpereau, qui fait les prévisions économiques, et j'en parle aussi sous le contrôle d'Emmanuelle Auriol qui connaît ces sujets mieux que nous, notre préoccupation est de faire face à une évolution brutale et qui n'est pas celle qui est dans le scénario central. On anticipe que l'inflation sera cette année à 5 % et qu'elle baissera l'année prochaine, mais elle peut remonter, ou, en cas de crise qui s'aggrave, elle peut baisser.

C'est pareil pour les taux d'intérêt. Comme l'a dit Olivier Mareuse, si la crise économique s'aggrave, ce qui est possible compte tenu de l'immobilier, les banques centrales peuvent décider de baisser les taux, mais il y a d'autres scénarios plus improbables où elles peuvent décider de les augmenter.

Or, avec un bilan de 400 milliards d'euros, nous ne voulons pas prendre de risque sur notre gestion actif-passif, puisque vous voyez les montants en cause qui sont considérables, d'où les décisions proposées par Olivier Mareuse, et que j'ai validées, de ces swaps qui permettent de couvrir une partie de nos actifs à taux variable, et puis ces investissements d'une quinzaine de milliards à taux fixe pour une durée assez courte, qui protègent le bilan. Je ne vous cache pas que ma tentation, que j'ai proposé à Olivier et ses équipes d'étudier dans les jours qui viennent, est de passer la couverture de 40 à 60 milliards d'euros.

Que regardons-nous ? Ce sera présenté en Comité des fonds d'épargne en grands détails par Olivier et ses équipes. Nous regardons quel est l'impact d'une hausse des taux ou de l'inflation ou d'une baisse des taux ou de

l'inflation, avec les couvertures que nous avons décidées, cet impact est à 1 milliard d'euros.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

En régime de croisière, nous étions à 500 millions d'euros de sensibilité à une baisse de 100 points de base des taux courts. La décision du Ministre nous portait cette sensibilité à 1,5 milliard d'euros sur le résultat 2024, ce qui est beaucoup trop élevé, puisque c'était de nature à effacer entièrement le résultat annuel. Les mesures d'ores et déjà prises ramènent cette sensibilité à 1 milliard d'euros, et les mesures additionnelles qui pourraient être mises en place la rapprocheraient en fait de la sensibilité usuelle.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Voilà. Au-delà d'une volatilité de 500 millions d'euros, nous risquons quand même de dépenser beaucoup d'argent ou d'avoir un impact négatif. Dans tous les cas de figure, une volatilité de 500 millions d'euros est quelque chose que nous pouvons absorber, je pense. Olivier ne l'a pas dit, mais vous le verrez, la solvabilité après toutes ces mesures des fonds d'épargne est redevenue en fait beaucoup plus élevée que ce qu'elle est depuis ces dernières années, puisqu'on est à 16 % en ratio européen.

Pour répondre à l'observation de Denis et à celle de Florence Parly sur l'exposition en actions, pour les mêmes raisons, même si cette situation de fonds propres nous permettrait d'investir en actions, nous considérons quand même avec Olivier que les marchés actions sont assez élevés. S'ils montent encore plus, nous aurons loupé une partie de la hausse et c'est la vie. En revanche, s'ils baissent, et même si c'est très bien provisionné d'ailleurs, cela aura un impact. Par conséquent, nous ne souhaitons pas aujourd'hui augmenter l'exposition actions, ni de la section générale ni du Fonds d'épargne.

C'est une position prudente, mais encore une fois, je préfère laisser échapper la hausse plutôt qu'augmenter notre exposition à la baisse. Quand je dis « je préfère », c'est évidemment le fruit de dialogues à peu près quotidiens que nous avons avec l'ensemble du Comité exécutif, sur la base des propositions d'Olivier.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

En sachant qu'un recul du marché prononcé pourrait nous conduire à examiner les opportunités qui y apparaîtraient.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, c'est très clair. Je fais peut-être une réflexion pour conclure et passer au prochain sujet. Je reviens sur ce que disait Jean-Yves. Il y a une question qui est la gestion, importante et sujette à certaines évolutions macroéconomiques que nous comprenons. J'aimerais vraiment insister sur ce que Jean-Yves disait.

Même s'il y a une reprise très importante, la réalité, c'est que nous sommes maintenant dans des ordres de grandeur différents et que la Caisse des Dépôts, quoi qu'elle fasse, n'est pas en mesure d'optimiser le résultat social des fonds d'épargne tout simplement parce que la collecte ces dernières années, même avant l'augmentation des taux, a été extrêmement importante, et

nous sommes maintenant à un ratio qu'il n'y a jamais eu entre ce qui est investi et ce qui est fait en activité de prêts.

Nous sommes à un ratio où il y a des dizaines, si ce n'est plus d'une centaine de milliards d'euros de marge, et du coup, sans changement de modalité et travail pour le gouvernement pour changer les paramètres, il n'y a pas de solution que la Caisse des Dépôts puisse trouver par elle-même.

J'ajoute que cela rejoint nos premières discussions sur le budget. Ces prêts qui sont engagés, ce sont des équipes qui travaillent pour les faire. C'est formidable, c'est précisément notre mission, mais il y aura des conséquences très tangibles sur le budget et les emplois s'il n'y a pas un changement de modalités d'ouverture, et je pense qu'il faut que l'État en soit conscient, parce que cela va se faire avec des prêts à petite échelle qui essaient d'éponger des dizaines de milliards d'euros, et la réalité, c'est qu'au bout d'un moment, les capacités de la Banque des Territoires, qui sont très considérables et avec des équipes formidables, arriveront à un stade où il y aura une tension trop grande pour engager plus de prêts et d'activité de prêt.

Je pense vraiment, et la Commission de surveillance a un rôle à jouer dedans, qu'il faut un changement profond, une réflexion sur un changement profond de l'utilisation de l'épargne réglementée, ou nous risquons pendant dix ans d'être en train d'essayer d'éponger ce qui a été collecté dans les dernières cinq années.

Florence, je te laisse conclure

Mme Parly :

Je suis frappée de voir que les annonces du gouvernement prennent du temps à entrer dans les faits. Dans le domaine de la planification écologique, des annonces importantes viennent d'être faites. Il faudrait pouvoir être plus rapide entre l'expression de l'intention et sa réalisation. Je pense aussi aux réflexions sur les nouveaux emplois ou les nouvelles thèses d'investissement qui avancent trop lentement. Notre responsabilité est de faire le meilleur usage possible de l'épargne des Français, et nous disposons pour cela d'un formidable outil, la Caisse des Dépôts, au service des politiques publiques.

Il faut donc accélérer la traduction par les administrations et l'interministériel des décisions gouvernementales afin que la Caisse des Dépôts puisse faire son travail. Nous devons réfléchir à la meilleure façon de vous y aider en provoquant une accélération du processus de décision notamment sur les nouveaux emplois.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je voulais conclure le débat ici, mais je vois que Gabriel veut prendre la parole, donc je ne peux pas m'empêcher de la lui donner.

M. Cumenge :

Très rapidement, et cela ne clôturera pas le débat qui est légitime, j'aurai peut-être trois points.

La première chose, c'est que pour reprendre l'expression employée par Claude, c'est effectivement l'épargne des Français, donc de fait, on a quand même une déconnexion entre le passif et l'actif.

La double fonction du Fonds d'épargne, c'est que cela récupère 60 % des encours collectés. Le Livret A n'est pas, ni économiquement, ni juridiquement, ni

politiquement, voué à n'être employé que par le Fonds d'épargne. Aujourd'hui, la question de savoir quelle est la quotité qui est utilisée par la Caisse des Dépôts dans le Fonds d'épargne et quelle est celle qui est utilisée directement par les banques n'est pas ouverte dans le débat. Je pense qu'il faudra, si jamais la question se pose, prendre son temps pour faire une réflexion très attendue. Les épisodes passés montrent que c'est toujours très compliqué.

Au-delà de la collecte et de la rapidité de la collecte de l'épargne, il y a un autre fait majeur qui est que les financeurs que sont les banques, sur un certain nombre des emplois, se retrouvent confrontés d'une part au fait que la liquidité devient plus rare, et d'autre part que pour ce qui est de l'épargne réglementée, en France, elle coûte plus cher.

Quels espaces cela ouvre-t-il pour l'intervention des Fonds d'épargne sur des maturités, des types de financements sur lesquels ces dernières années, dans le contexte de taux très bas, il y avait des financements privés par les banques privées qui venaient être plus compétitifs que ce que le Fonds d'épargne aurait pu faire ? Nous n'avons pas encore une vision complètement claire, je pense, des espaces que cela va ouvrir, mais Olivier y a fait allusion, on retrouve de la compétitivité, et pas uniquement de la compétitivité prix, mais de la compétitivité sur des espaces qui ne seront plus couverts ou qui seront moins bien couverts par le financement privé.

Cela me conduit à mon deuxième point qui est que les financements du Fonds d'épargne — et là-dessus, il n'y a pas de changement de la doctrine historique de la maison Trésor et de Bercy — viennent apporter une plus-value par rapport à ce qui n'est pas financé ou qui est mal financé par les banques et par le secteur privé.

Je fais une troisième remarque, et je pense qu'elle est quand même particulièrement importante. Ce n'est pas d'aujourd'hui que nous nous posons la question de savoir comment augmenter les volumes de prêts sur Fonds d'épargne. Je pense que le point principal est que ce n'est pas d'abord une question de rapidité de décision.

C'est d'abord une question de savoir comment trouver les bons emplois et comment les structurer. Il y a effectivement une double problématique, d'une part sur des prêts plus petits et plus granulaires. Oui, effectivement, cela demande plus de monde, et on le voit dans les budgets, on va le voir dans les budgets et dans les ressources humaines et si de la Banque des Territoires, mais cela demande aussi de l'ingénierie pour « originer » et pour structurer des projets, mais encore faut-il que les projets se fassent.

Sur le logement social, le sujet est notamment lié au fait que le secteur est bloqué, indépendamment des contraintes de financement. Cela ne se déboucle pas uniquement par le volet du financement. Le financeur reste

quand même un adjuvant par rapport à des projets qui ne sont pas déterminés d'abord par cela.

La dernière chose, sur la question de savoir à quelle vitesse on s'adapte, c'est qu'il y a deux sujets. Il y a la question de l'adaptation et de la rapidité d'adaptation à la vitesse du choc, et de fait, le choc est d'une rapidité et d'une ampleur très rarement vues, honnêtement. Je ne trouve pas que la Caisse des Dépôts et le Fonds d'épargne s'adaptent spécialement lentement. Après, la deuxième chose est la question de savoir dans quelle mesure la gouvernance spécifique du Fonds d'épargne, sur laquelle les emplois sont décidés par le Ministre, est plus ou moins rapide pour s'adapter à des opportunités nouvelles et à des propositions nouvelles.

Là-dessus, il y a deux choses. On peut toujours améliorer la prise de décisions, mais je redis ce que, je pense, les équipes de la Banque des Territoires et du Fonds d'épargne constatent, à savoir que ces deux ou trois dernières années, l'État a été plutôt très ouvert et très réactif pour ouvrir des enveloppes et pour s'adapter. De fait, je le redis, l'état d'esprit général reste celui-là. Si on dépasse les enveloppes, on ouvrira de nouvelles enveloppes. Il n'y a pas de sujet.

Après, il y a un autre sujet sur lequel, je pense, porte notamment la frustration exprimée par Jean-Yves à raison, à savoir une espèce de réflexion plus globale sur le modèle futur du Fonds d'épargne, mais pour moi, cela repose quand même d'abord sur la question de savoir quelles sont les missions premières confiées au Fonds d'épargne. Je prends l'intervention de Viviane comme le fait que la représentation nationale, ou en tout cas une partie de la représentation nationale, rappelle qu'il y a une mission première qui est dans la loi, qui porte sur le logement social et le logement de manière plus générale.

Après, je trouve que nous avons un deuxième pilier, qui est la transition dans les territoires, qui n'est pas écrit dans la loi mais sur lequel en fait il y a un consensus global, et c'est là-dessus que nous allons travailler. Le gouvernement, et en tout cas l'administration d'État, vous confirme par ma voix qu'il est tout à fait utile que la Commission de surveillance mette un peu de jus de cerveau stratégique sur le fait d'aider la réflexion collective, en lien avec la Direction générale et en lien avec l'État, pour donner plus de chair et aider à accélérer — c'est la demande faite par Florence — la concrétisation de nouvelles idées.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

La Commission de surveillance y réfléchira, et toute la Caisse des Dépôts y réfléchira, et essaiera de faire en sorte que cela se réalise. Nous sommes sûrs que ce sera suivi avec la célérité que nous connaissons.

Je vous propose que nous avançons sur notre ordre du jour, en remerciant évidemment Olivier Mareuse et ses équipes.

6— Avis sur les réponses aux recommandations fortes de l'ACPR sur l'ALM de la Section générale

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons à l'avis sur les réponses aux recommandations fortes de l'ACPR sur l'ALM de la section générale, en invitant à nouveau tout le monde à la concision. Pour vous tenir informés, nous avons plus d'une heure de retard maintenant sur notre ordre du jour.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Le support qui vous a été remis présente un état global des demandes de mesures correctrices émises par l'ACPR lors de sa mission sur place. Elles sont quasiment toutes clôturées, il n'en reste plus que quelques-unes.

Parmi celles qui restent à clôturer, figure la revue des conventions d'écoulement applicables à la section générale.

Ces conventions d'écoulement ont toutes été revues dans le cadre d'un exercice de revue exhaustive, même si je précise qu'une revue régulière est effectuée. En effet, nous revoyons annuellement les lois d'écoulement pour tenir compte des réalités économiques, en particulier sur les dépôts juridiques. Le sujet principal du dossier présenté ce jour est la revue des lois d'écoulement des professions juridiques, qui représentent une part très importante du bilan de la section générale, en s'appuyant sur le constat qui avait été formulé par l'ACPR et que nous partagions, nous sommes effectivement en phase avec la demande qui a été formulée par l'ACPR.

Les principes qui ont été revus, si on veut faire simple, s'appuient sur une évolution majeure consistant à passer d'une loi où il y avait une chute sur la première année, un plateau pendant cinq ans et de nouveau un écoulement linéaire sur quinze ans, à une forme quasiment linéaire sur vingt ans. On allonge donc la durée d'écoulement des professions juridiques.

Le document présente aussi les impacts de ces révisions de lois d'écoulement, qui font apparaître un impact faible sur le court terme, un besoin supplémentaire de liquidité sur le moyen terme avec un gap qui reste déficitaire jusqu'au début des années 2030, si on regarde le temps qui est observé par rapport aux anciennes lois d'écoulement, puis à nouveau une réduction du besoin de liquidité. L'impact est très mesuré sur les gaps de taux, qui augmentent et baissent dans le sens contraire, et il y a un peu d'effet également sur la solvabilité, avec un impact faible sur le calcul des besoins en fonds propres.

Il y a un léger effet positif aussi sur le bilan investisseur. On évoquait tout à l'heure la nécessité de s'assurer que les ressources et les emplois s'équilibrent. La révision des lois d'écoulement permet de diminuer le solde investisseur de 1 milliard d'euros, donc cela va plutôt dans le bon sens. J'apporte une précision sur la liquidité. Je rappelle que la liquidité se pilote sur un horizon de court à moyen terme. Là, je vous ai présenté un impact sur une longue durée, mais c'est bien sur un horizon de cinq ans qu'il faut apprécier l'impact sur la liquidité. Nous vous avons remis une note complémentaire après la discussion en Comité d'audit et des risques, avec des précisions sur la typologie des dépôts juridiques, mais Olivier en a précisé les éléments tout à l'heure, avec les évolutions sur des historiques plus longs ainsi qu'une sensibilité à une baisse de 25 % des dépôts des notaires, ce qui peut déjà permettre de répondre à une partie de vos attentes.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je vais essayer d'être très court, d'autant que Nathalie, comme d'habitude, a été lumineuse. Parmi les recommandations de l'ACPR, toutes ne sont pas égales. Celle-ci est très importante puisqu'elle touche, indirectement mais quand même, au modèle prudentiel dont nous avons la garde. Il s'agit pour nous, dans le cadre de la définition que nous avons donnée à ce mot, d'une modification substantielle que nous devons donc expressément autoriser.

Deuxièmement, ce n'est pas un sujet que nous découvrons, aucun d'entre nous. Il a été déjà évoqué à deux reprises par des rapports antérieurs de l'ACPR, et celui qui est évoqué aujourd'hui revient sur ce sujet pour appeler, cette fois-ci avec un peu plus de fermeté, à une évolution des principes qui régissent la loi d'écoulement des dépôts juridiques, et on a vu qu'il n'y avait pas que les dépôts des notaires dans les dépôts juridiques.

Tout le monde est d'accord sur le fait qu'il faut, sur le principe, revoir cette question. La question est de savoir dans quel délai et avec quel type d'incidence. Les équipes ont beaucoup travaillé pour tenir cette échéance du 30 septembre, c'est leur honneur. Cette date, je vous propose de la considérer pour ce qu'elle est, c'est-à-dire une date indicative. C'est celle que l'ACPR a demandé. Nous devons prendre le temps nécessaire à notre réflexion.

Deuxièmement, à cette occasion, le travail qui a été effectué est absolument remarquable, parce qu'il y a eu une revue exhaustive des postes du bilan et des postes hors bilan, à partir desquels on peut tirer des principes sur lesquels, je crois, il n'y aura pas lieu de revenir. Ils sont clairs :

- la loi d'écoulement unique pour les risques de liquidité et de taux ;
- la définition pour chaque encours d'une partie stable et d'une partie volatile, qui méritera non pas sur le principe mais sur l'applicatif qu'on y revienne peut-être ;
- la modification de la durée d'écoulement, et c'est tout le sujet, pour mieux prendre en compte la réalité économique des dépôts ;
- l'écoulement linéaire dans le temps et la cohérence avec les arbitrages que nous avons déjà retenus sur le ratio structurel de liquidité long terme, que la Commission a évoqué notamment en juillet dernier, et qui vise à garantir un financement stable à l'horizon d'un an.

Tout ce travail est engrangé, il n'y a pas à y revenir, c'est très bien. Je dois dire au passage que le travail de la Direction financière est articulé naturellement avec toutes les autres directions concernées : la Direction des risques du Groupe, que Nathalie connaît un tout petit peu semble-t-il, la Direction de l'inspection générale et de l'audit qui a aussi fait ses observations.

À la page 5, j'ai souhaité introduire dans le document un extrait brut du rapport qui vous a été présenté, qui donne — je ne vais pas les commenter à cette heure-ci — les impacts qui sont anticipés en l'état actuel des choses. D'un côté ils paraissent très lointains, et sur ces horizons lointains il y a des tas de choses qui peuvent se produire, mais en même temps, sur ce type de sujets, il est nécessaire d'avoir cette vision lointaine, mais il y a aussi des adhésions sur les besoins en fonds propres. Ce n'est pas considérable dans l'état actuel de ce qui nous est prononcé, mais quand même. Il y a des augmentations du passif investisseur. Bref, vous avez le tableau sous les yeux, je ne le commente pas.

À partir de l'ensemble de ces travaux, je pointe le fait que les directions qui sont appelées à la cause dans le cadre de leurs missions ont fait des observations importantes. La Direction des risques du Groupe nous dit qu'il y a des travaux de validation en cours et qu'il y a un comité modèle qui doit se tenir d'ici fin septembre pour valider notamment les questions de stress. Par définition, nous n'avons pas pu en avoir connaissance. Ce n'est pas une critique, c'est juste une information.

De son côté, la Direction de l'inspection générale et de l'audit nous dit « les principes proposés sont cohérents avec les pratiques de la place ». Cela mérite aussi d'être un peu travaillé parce que les pratiques de la place appliquées à une entité singulière comme la Caisse des Dépôts, cela mérite en tout cas qu'on en reparle un peu. Surtout, on nous dit que l'impact à long terme du gap de liquidité est fortement impacté par les nouveaux choix conventionnels sur le périmètre de l'actif.

À l'ensemble de ces raisons, s'ajoute tout ce qui a été dit à plusieurs reprises au cours de la présente réunion sur le marché immobilier, qui en soi est un élément supplémentaire pour prendre notre temps, parce que tout le raisonnement de l'ACPR est adossé sur une vision du marché immobilier qui n'est plus du tout celle d'aujourd'hui et qui s'est inversée. On était sur un marché haussier, on est sur un marché baissier. On a vu toutes les incertitudes qui s'y attachent et qui peuvent être durables.

C'est la raison pour laquelle je propose à notre Commission de saluer le travail qui a été fait, extrêmement sérieux, et d'ajourner l'avis. Délibérément je n'ai pas mis de date, parce que je pense que c'est à la Commission de la fixer, et dans ma vision des choses, ce n'est pas le 5 octobre parce que ce n'est pas possible. Entre le 27 septembre et le 5 octobre, nous n'aurons pas le temps de faire ce dont nous avons besoin, donc c'est peut-être un peu plus tard.

Il s'agit de permettre à notre Commission, dans le cadre de ce qui est le cœur de ses compétences renforcées par la loi PACTE sur ce sujet, d'apprécier la robustesse des modifications proposées, d'en affiner les impacts — et Nathalie nous a fourni avec ses services une note qui va dans la bonne direction mais qui à mon avis ne suffit pas —, de voir plusieurs scénarii, et, à partir de là, tout en ayant un a priori favorable, de mieux apprécier les conséquences qui s'attacheront à ce choix.

Voilà, je crois, l'essentiel de ce que je souhaitais vous dire à ce stade.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. En ce qui me concerne, je considère que si le rapporteur pense que le sujet n'est pas mûr, il faut prendre ce temps.

M. Perrot :

Je veux juste ajouter un petit mot. Merci de ce que tu dis, mais je pense qu'il en va aussi de la posture, dans le sens noble du mot, de notre dialogue avec l'ACPR. Nous avons un bon dialogue avec l'ACPR. Nous ne sommes pas au garde à vous sur des dates comme cela. Ils prennent leur temps, nous avons besoin du nôtre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je rejoins le rapporteur dans sa conclusion. Évidemment, si on considère que les débats en Comité ne sont pas arrivés à la bonne conclusion et qu'il faut reporter, je vous propose que nous reportions ce point jusqu'à ce que le rapporteur considère qu'il est satisfait, et que le Comité considère qu'il y a une proposition fonctionnelle à faire à la Commission de surveillance. Cela convient-il aux autres commissaires surveillants ? Merci beaucoup.

Nathalie, de façon très concise ?

Mme Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :

C'est pour formuler une proposition. Le comité modèle tenu par la Direction des risques du Groupe se tient la première semaine d'octobre, donc nous pourrions proposer de vous fournir le compte rendu de ce comité modèle qui sera un premier élément pour vous d'appréciation complémentaire de ce dossier.

Nous avons déjà fourni des sensibilités dans le dossier que nous vous avons fait parvenir. Dites-nous si cela répond à votre besoin d'avoir une appréciation de l'impact d'une baisse plus rapide des dépôts. Nous pourrions aussi vous donner la décomposition des impacts de la révision des écoulements classe d'actif par classe d'actif. C'est une demande de l'Inspection générale et de l'audit, donc nous pourrions aussi vous fournir cela, de manière à ce que vous puissiez disposer de tous les éléments, que nous pourrions vous fournir de manière circularisée.

Cela permettrait que vous puissiez vous prononcer sans trop tarder, puisque cela a un impact opérationnel sur nos équipes qui doivent mettre en œuvre ces lois d'écoulement dans les systèmes d'information. Bien entendu, il vous faut le temps nécessaire, mais nous pouvons essayer de gérer un peu le timing pour ne pas trop pénaliser les équipes opérationnelles. Merci.

M. Perrot :

Je dis juste un petit mot. Je vous remercie beaucoup de ces propositions. « Circularisation », oui, « nécessaire », « suffisante », je ne sais pas. On verra, et d'ailleurs vous le dites vous-même. Je n'ai pas de problème à prendre une proposition sur mon compte, mais je pense vraiment, compte tenu de l'importance du sujet et de ce qui a été dit, qu'un passage en CAR supplémentaire, quitte à en convoquer un spécifique là-dessus, est indispensable.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Je vous propose que nous progressions ainsi et que si le travail se poursuit entre le rapporteur et la Direction, et qu'il y a une nouvelle proposition à soumettre au CAR, nous engagions les travaux le plus rapidement possible pour arriver à une conclusion.

7— Délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai demandé à Jean-Marc, qui a très gentiment accepté, de repousser la délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance au regard de nos contraintes horaires qui ne vont pas nous permettre d'avoir les échanges nécessaires sur les trois sujets qu'il nous reste à traiter dans les vingt minutes qui nous restent. Je veux

remercier Jean-Marc d'avoir accepté. Ce sera inscrit à l'ordre du jour de la prochaine Commission de surveillance.

Point reporté

8 — Avis sur la trajectoire d'alignement 1,5 degré et l'intégration des dispositions CSRD

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions immédiatement au point suivant et de procéder directement avec l'avis sur la trajectoire d'alignement à 1,5 degré et l'intégration des dispositions CSRD, en gardant évidemment Nathalie Tubiana, qui décidément est avec nous aujourd'hui pour l'intégralité de la Commission.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

En propos introductif, sur le volet de l'alignement à 1,5 degré, nous avons souhaité partager avec vous un document qui nous permet de faire état de l'avancement de nos travaux en matière d'engagement de toutes les activités du Groupe sur cette trajectoire à 1,5 degré, qui est vraiment un objectif transversal au niveau du Groupe. Nous rappelons que 1,5 degré, c'est un cap qu'il est difficile d'atteindre. C'est pour cela qu'en parallèle de ces travaux, nous avons aussi un plan d'action d'adaptation au changement climatique qui, lui, est inéluctable.

Nous avons plusieurs leviers pour atteindre cet alignement. Nous en avons partagé deux dans le document : la réduction des activités émissives et le verdissement massif de nos financements.

Sur les émissions, il y a celles qui sont liées aux activités opérationnelles et celles qui sont liées aux métiers financiers. Concernant les activités opérationnelles, à date, nous mesurons un bilan carbone sur les scopes 1, 2 et 3 pilotables — et nous avons eu une discussion sur la notion de « pilotable » sur laquelle nous pourrions revenir —, en tout cas, sur ce que nous savons bien mesurer et que nous connaissons bien aujourd'hui.

Il s'élève à 5,4 mégatonnes de CO₂. C'est en baisse par rapport à 2022, mais c'est en baisse quand on compare les choses comparables, donc à périmètre constant. Si on intègre l'intégralité du scope 3, il faut ajouter 3 mégatonnes en plus. 97 % des émissions opérationnelles font aujourd'hui l'objet d'une cible de décarbonation.

Sur les émissions financées, c'est plus complexe. La mesure se fait classe d'actif par classe d'actif, pour chaque métier, pour chaque entité, avec des méthodes qui ne sont pas encore convergentes ou alignées, donc nous devons travailler sur des méthodes de place pour certaines classes d'actif. Par ailleurs, nous rencontrons des difficultés pour recueillir l'information qui nous permet véritablement de mesurer les émissions financées. En tout cas, aujourd'hui, nous estimons à date que 52 % des financements et des investissements des métiers sont verts ou gouvernés par des cibles de décarbonation alignées avec notre trajectoire à 1,5 degré.

Nous avons plusieurs leviers pour réduire les émissions de carbone, mais je pense que je n'ai pas forcément besoin d'entrer dans le détail. Évidemment, il y a aussi l'enveloppe de 100 milliards d'euros qui nous permet d'accélérer nos efforts. Nous avons aussi un travail à faire sur les méthodes et sur l'identification des indicateurs qui nous permettent de bien piloter le déploiement de notre ambition. Ça, c'est sur la trajectoire 1,5 degré.

Est-ce que je poursuis sur CSRD ou est-ce que nous marquons un temps d'arrêt ?

Sur CSRD, je fais un rappel rapide pour tous. Les principaux changements prévus par la directive sont les suivants. C'est une harmonisation et une normalisation des *reportings* extrafinanciers, alors qu'aujourd'hui ceux-ci sont très hétérogènes et assez libres. Le principe de l'analyse dite de double matérialité est également un changement, important, conséquent et vraiment structurant.

Nous devons également avoir désormais un *reporting* qui mêle une vision rétrospective et prospective, donc nous devons vraiment donner une vision intégrale de ce que nous avons fait et de ce que nous pensons faire. Il est prévu également une vérification par les commissaires aux comptes, au même titre que celle qui est opérée sur les éléments financiers, et un format plus contraignant également. C'est un *reporting* complet qui se base sur des normes transsectorielles et sectorielles, mais qui viendront plus tard.

Quelles sont les implications opérationnelles pour la Caisse des Dépôts ? Elles sont multiples. Évidemment, nous devons nous préparer à l'intégration de ce *reporting*. Nous savons que c'est une évolution substantielle. Nous avons déjà fait une analyse, un *gap analysis*, donc une analyse d'écart par rapport au *reporting* qui existe. Nous avons d'ores et déjà environ 500 indicateurs, qui sont publiés dans l'ensemble de nos rapports, alors que le *reporting* CSRD en prévoit 1 100. Nous savons que les 1 100 ne seront pas forcément applicables à la Caisse des Dépôts. Cela dépendra justement de l'analyse de matérialité.

Nous avons entamé des discussions avec la Direction générale du Trésor pour définir les modalités d'application de CSRD au périmètre consolidé Groupe, dans un assujettissement obligatoire. Nous avions évoqué l'idée d'un assujettissement volontaire, il sera obligatoire.

En termes de calendrier, il est envisagé de retenir le calendrier applicable aux grandes entreprises, donc en 2026 sur les données 2025, et nous regardons ensemble également d'autres points pour tenir compte des spécificités du Groupe, notamment le format du rapport ou encore les instances devant lesquelles devra être présenté le rapport. Je termine pour indiquer qu'il nous faudra évidemment des ressources pour nous préparer à CSRD (RH, système d'information). Nous avons également prévu des points de rendez-vous avec les commissaires aux comptes, qui auront la tâche de valider et de certifier CSRD.

Mme Nahon :

Je vais essayer d'être rapide moi aussi. D'abord, je voudrais rappeler que l'ESG, ce n'est pas que l'environnement. CSRD va être beaucoup plus large, et c'est un vrai sujet. C'est pour cela que le sujet est aussi vaste. Je voudrais rappeler aussi que nous venons de voir les instabilités économiques, mais nous pourrions peut-être aussi regarder les instabilités environnementales que nous venons de subir dans les deux ans qui viennent de se passer, et nous savons grosso modo que cela ne va pas se simplifier.

Je pense que le sujet est important. J'insiste là-dessus parce que je pense que la Commission de surveillance a un rôle à y jouer. C'est pour cela que c'est un sujet qui

contribue à la préparation du futur, et d'un futur qui n'est pas forcément pas si lointain que cela.

Je voudrais insister sur trois ou quatre points au préalable. Je voudrais d'abord insister sur la transparence et la qualité du dossier qui nous a été remis. Je vous le conseille. C'est un dossier extrêmement intéressant. Il a plein de défauts, parce que ce n'est pas complètement évident d'arriver à assembler des choux et des carottes. Ils ont essayé de le faire. Cela ne marche pas à tous les coups, mais il y a un vrai effort de dialogue, de transparence, pour que nous puissions savoir vraiment où en est la Caisse des Dépôts sur ces sujets. C'est pour moi extrêmement important.

Nous voyons des progrès visibles, mais là encore, ce n'est pas simple de les caractériser à chaque fois parce que nous sommes dans un environnement très changeant. Comme l'a souligné Nathalie, le scope 1 et le scope 2, cela peut aller à peu près, mais le scope 3, cela commence à devenir quelque chose d'un peu plus sportif pour tout le monde. La question de la recollection des data est un sujet extrêmement difficile, compliqué, et qui aujourd'hui est devant. Il n'est pas derrière.

C'est un sujet de place, ce n'est pas qu'un sujet pour la Caisse des Dépôts, mais je crois que la Caisse des Dépôts a mis en place des groupes de travail pour y réfléchir. Il est intéressant qu'elle participe à des groupes avec d'autres acteurs financiers pour essayer de faire progresser tout le monde sur la prise en compte de l'ensemble de ces data et de leur expression, parce que 1 000 données, je ne sais pas comment on va faire.

Je pense, et c'est un dernier point, que l'engagement des équipes de la Caisse des Dépôts est incontestable. L'engagement de la Caisse des Dépôts est incontestable. Le sujet est de conserver ce leadership pour pouvoir le partager.

Venons-en au 1,5 degré. Dans la politique climat, aujourd'hui, vous avez réussi à mettre un volet adaptation. Moi, j'aimerais bien que la prochaine fois on ne nous fasse pas juste un point sur le 1,5 degré, mais sur le 1,5 et l'adaptation, parce qu'il y a des liens entre les deux. On ne peut pas ignorer l'adaptation quand on fait de l'atténuation sur un certain nombre de sujets. On peut parler du logement social, dont on vient de parler assez longuement. La prise en compte du confort d'été dans le logement social est un élément, par exemple. La question de l'adaptation doit être prise en compte, qu'il s'agisse de l'adaptation réglementaire ou de l'adaptation physique. Je pense que vous avez tout, vous l'avez fait, donc la prochaine fois, faites-nous un point sur les deux, ce sera très intéressant.

Je voudrais insister aussi sur un autre point. Les politiques climat sont et seront évolutives. C'est écrit dans l'Accord de Paris comme cela. C'est-à-dire qu'on a un renforcement régulier des régulations pour pouvoir tendre vers le 1,5 degré, ou le 2 degrés si on est un peu moins optimiste que le 1,5 degré. Je serais favorable à ce qu'on arrive à intégrer cette question dans une dynamique au sein de la politique. Je n'ai pas dit que c'était facile, mais cela devrait se refléter aussi dans les trajectoires. Parmi les difficultés évoquées, il y a les difficultés des liens avec les filiales et des discussions avec les filiales. Je pense que cette question de la dynamique est une bonne question pour les filiales, parce que c'est avec elles que cela va avoir beaucoup plus de sens.

Les résultats présentés sont variables en fonction de la qualité de la remontée des informations, que ce soit par les filiales du Groupe, mais aussi par les caractéristiques d'évolution des périmètres. Pour nous, cela veut dire que pour suivre les data, c'est un peu compliqué. C'est pour cela que je parlais de pro forma sur un certain nombre de sujets. Sur ces sujets que nous connaissons mal, nous allons avoir besoin de faire des retours en arrière et d'avoir une vraie connaissance.

Néanmoins, je voudrais insister sur plusieurs points. Aujourd'hui, la politique climat est affirmée, et on peut dire qu'elle porte ses fruits. Elle le fait avec certaines contradictions. Vous vous souvenez sans doute de Michèle Pappalardo parlant des découpages bien faits pour pouvoir intégrer certains groupes à l'intérieur de la politique climat. Comme je l'ai déjà dit et je le redirai un peu plus loin, intégrer des groupes fossiles dans une politique climat, c'est nécessaire aujourd'hui à la souveraineté, et je pense que c'est bien de l'affirmer. Il est bien de le dire, même si cela veut dire que l'on fait quelques contournements par rapport à ce qu'on aurait fait si on n'avait pas eu ce genre de responsabilités sur la souveraineté qui me semblent absolument essentielles.

Concernant les politiques sectorielles, Béatrice ne va pas nous en reparler, mais elle a beaucoup travaillé sur la politique sectorielle immobilière. Les politiques sectorielles existent, elles ont quelques arrangements. On le sait sur la politique transport, par exemple. On le sait, Transdev est un tout petit peu en retard par rapport à d'autres filiales sur un certain nombre de sujets, et on sait aussi pourquoi. C'est bien de l'affirmer et de le dire parce que je pense qu'être transparent sur la difficulté que tout ceci représente est extrêmement utile à tout le monde.

Nous avons aussi soulevé la question du scope 3. Je ne sais pas si on rentre dans le débat. Je ne pense pas que nous allons entrer dans le débat du scope 3. C'est un sujet extrêmement compliqué, avec la question des émissions pilotables, qui nous a paru quand même un peu discutable. Je pense que la prochaine fois, vous ne parlerez plus d'émissions pilotables. Vous parlerez de scope 3 directement et ce sera beaucoup plus simple.

Enfin, je pense que la question de l'alignement des filiales est une bonne question. Il me semble absolument indispensable d'obtenir des certifications des filiales sur leur trajectoire.

Pour continuer sur CSRD, je pense qu'on peut enlever la petite phrase en gras. Moi, je voudrais insister sur la gouvernance. Quel rôle pour la Commission de surveillance ? Nous en avons un peu parlé avec Gabriel lors d'une réunion. Pour moi, c'est un sujet important pour la Commission de surveillance. Quel rôle dans la publication des résultats ? Quel rôle dans les résultats et dans le travail avec les équipes sur cette question de la RSE ?

Encore une fois, cette question est plus large que la question environnementale et elle comporte aussi les dimensions sociales qui me semblent extrêmement importantes et qui sont très bien traitées à la Caisse des Dépôts, donc cela mérite aussi qu'on se demande comment intervient la Commission de surveillance, avec quelle validation. Intervient-elle dans le reporting ?

Comment rend-on compte de l'intégration de ces outils dans les prises de décision de la Caisse des Dépôts ? Je sais qu'il y a une analyse ESG, mais je pense qu'il faut aller un peu au-delà dans la traduction de ceci, et

éventuellement montrer que certaines analyses ESG peuvent avoir conduit à écarter certains projets. Cela permettrait de montrer un peu l'impact de ces décisions.

Nous avons beaucoup parlé des data. Emmanuelle a fait une proposition que je trouve extrêmement intéressante d'un travail sur la façon dont nous allons pouvoir ensemble essayer d'élaborer des statistiques et des données, puisque les commissaires aux comptes vous accompagnent. J'ai travaillé avec les commissaires aux comptes dans mon précédent mandat, dès le début. Le sujet de savoir comment traiter les data d'encadrement pour pouvoir entrer correctement les chiffres n'était pas si évident.

Il y a cette question de savoir faire des statistiques, et c'est pour cela que la proposition d'Emmanuelle d'étudier un peu ce qui se fait ailleurs et de sortir des data qui vous aideront à encadrer les chiffres pour se faire une idée de ce qui vous remonte me paraît extrêmement intéressante, avec du coup, nous pouvons l'espérer, des remontées agréables, puisqu'aujourd'hui nous avons des remontées qui ne le sont pas toujours. Cela ne me surprend pas, puisque les groupes ont l'habitude de faire leur *reporting* comme ils l'entendent, et vous pouvez essayer d'ajouter ce qu'ils font, ce n'est pas forcément évident.

Il y a une autre question qui se pose. C'est celle des filiales. Là, vous avez commencé, sur les questions de gouvernance, avec des lettres envoyées aux dirigeants. Moi, je continue à penser que ceci doit faire partie des pactes d'actionnaires à partir de maintenant, parce que c'est une meilleure façon de faire remonter les data. Mes souvenirs personnels, c'est que les data financières remontaient très facilement parce que c'était dans les pactes d'actionnaires et que les data non financières ne remontaient pas facilement parce que ce n'était pas dans les pactes d'actionnaires, et que je devais aller pleurer pour avoir les data. Ce n'est pas suffisant d'avoir des lettres, en particulier pour des participations. C'est peut-être vrai sur des filiales contrôlées, ce n'est pas forcément vrai sur le reste.

Franchement, le vrai sujet pour la Caisse des Dépôts sur le périmètre élargi, c'est de savoir comment fonctionner avec ses filiales, comment fonctionner avec les actifs. Je pense que cette question est une question qui sera velle sur la remontée d'informations, avec bien sûr la question du suivi des trajectoires, du dialogue actionnarial, sur lequel je crois que vous avez insisté sur un certain nombre de sujets, et il faudra continuer et peut-être même rendre publiques vos exigences de dialogue actionnarial dans un certain nombre de cas.

Pour finir, je fais quelques recommandations. Je pense extrêmement important d'avoir une analyse sur le rôle qui incombera à la Commission de surveillance en matière de *reporting* CSRD et de responsabilité CSRD. Je pense que c'est un gros enjeu. Bien entendu, cela veut dire qu'il faut que d'une manière ou d'une autre, notre Président soit partie prenante de ces discussions pour savoir vers où l'on va sur ces sujets, puisque c'est en cours de discussion.

Enfin, nous vous suggérons, comme nous venons de le dire, de recourir à des approches économétriques et statistiques pour essayer d'avancer sur les data. Cela nous paraît être la seule façon de faire aujourd'hui.

Nous suggérons de favoriser la remontée d'informations relatives au scope 3, ce qui ne sera pas forcément simple, en particulier pour les filiales et pour les participations, et

peut-être aussi sur les prêts. Je pense qu'il faut arriver à avoir une idée du scope 3 des prêts. Je sais que ce que je suis en train de dire est un peu compliqué, mais on sait bien qu'il faut rêver un peu, sur ces sujets où nous ne sommes qu'au début de la collecte de données, si nous voulons arriver demain à avoir une vision un peu plus large de cela.

Enfin, vous avez un petit sujet de gouvernance avec votre projet informatique et nous aimerions bien avoir un petit suivi sur ce qu'il va se passer sur ce projet informatique de remontée de données, qui fait partie évidemment de l'échine dorsale de l'objet CSRD.

Je pense que j'ai tout dit. Je vous remercie.

M. Janailiac :

J'ai une question. Dans les entreprises commerciales, le rapport CSRD est traité comme les rapports aux comptes doivent être approuvés, etc. Pour la Caisse des Dépôts, cela suit-il la même logique ou faut-il là aussi une règle juridique nouvelle pour que ce soit fait de façon comparable à ce que font les entreprises ?

Mme de Ketelaere :

Nous avons vu que le sujet était essentiellement un sujet de data. Data égale *reporting*, égale impacts sur les opérationnels. Je pense qu'il faut pouvoir embarquer le personnel dans cette remontée de données, parce que c'est un travail qui sera assez lourd à mettre en place, parce qu'aujourd'hui les normes ne sont pas bien arrêtées, donc il va y avoir des espèces d'allers-retours, on va demander des choses, puis on va demander autre chose. Les opérationnels qui sont en train d'investir ou de placer un prêt risquent de se dire « mais c'est quoi, encore, ce *reporting* ? ». Je pense qu'il faut embarquer les IRP et que pour l'instant, on est un peu en retard.

Autant il y a eu un Comité RSE qui a été créé au niveau de la Commission de surveillance, autant, il y a un comité qui est fait au niveau du CUEP mais pour l'instant je n'ai pas vu la moindre réunion ni la moindre chose. On m'a parlé d'un comité des parties prenantes au niveau du Groupe. Cela date d'il y a une semaine, avec une proposition. Je pense qu'il faut qu'on s'articule bien, parce qu'il va y avoir des effets sur le personnel et des risques de résistance. Si on veut avancer ensemble là-dessus, il faut être sensibilisé à ce point. Merci.

M. Perrot :

Très brièvement, je pense que sur ce sujet plus que sur n'importe quel autre, et cela vaut ici comme partout, il faut être à la fois fervent et pragmatique. Fervent, on a bien compris qu'on l'est et qu'on a vocation à l'être. Fervent, cela veut dire qu'il y a le sujet des données, et il n'y a pas que le sujet des données. Bien sûr, le sujet des données est très important et il est structurant, mais il y a tout le reste. Il y a la part que le groupe Caisse des Dépôts par nature doit prendre dans les jeux d'influence et dans les échanges sur la place de Paris et ailleurs sur ces sujets pour contribuer à ce que la doctrine, qui est en train de se faire dans une espèce d'urgence — une urgence normative, une urgence tout court —, soit aussi ce que la Caisse des Dépôts, dans la mesure du possible, portera, et j'allais dire peut-être d'une certaine façon, dans certaines instances, au nom de la France.

La deuxième chose, c'est qu'il faut être pragmatique. C'est-à-dire qu'on ne peut pas tout faire tout de suite. Il faut s'appuyer prioritairement sur ce qui existe. Il faut ne lâcher ce qui existe que quand on est tout à fait sûr que ce qu'on va lui substituer est vraiment meilleur et un peu calé. Sinon, on va être dans une espèce de tourbillon où on va perdre tout le monde en route : les équipes, les salariés, une partie des filiales qui par leur taille, ou par la nature de leurs activités ou par les autres soucis qu'elles ont à porter seront moins disponibles pour s'engager avec le même niveau sur ces points. J'enforce une porte ouverte, mais de temps en temps il y a des portes ouvertes qu'il faut enfoncer plusieurs fois, on le sait tous.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Pour conclure, la première chose, c'est que je veux m'excuser auprès de la Commission de surveillance parce que je trouve que nous devrions avoir beaucoup plus de temps pour débattre de ce sujet et malheureusement, nous ne l'avons pas aujourd'hui.

Je pense que nous serons amenés à rediscuter du sujet relativement régulièrement. Il y a un rapport de la Cour des comptes en rédaction en ce moment sur le 1,5 degré, que je suis sûr que nous serons amenés à réobserver, mais il me paraît nécessaire que nous alléions les agendas dans le calendrier de l'ordre du jour l'année prochaine pour pouvoir discuter des sujets comme celui-là, et j'en prends l'engagement, parce que ce sont des sujets fondamentaux.

Sur le rôle et la préconisation principale du rôle de la Commission de surveillance et du Président de la Commission de surveillance, là, j'ai un avis assez clair sur la question. Moi, je suis dépositaire de mon rôle pendant

un temps donné, mais c'est à la Commission de surveillance de déterminer quel sera le sien, évidemment dans le cadre des contraintes juridiques qui existent.

Dans mon esprit, il revient au Comité RSE de formuler et d'amener à la Commission de surveillance une liste de recommandations sur ce que le Comité considère comme étant la responsabilité de la Commission de surveillance, de son Président, du Président du Comité, qui soit ensuite sujet à discussions au sein de la Commission de surveillance pour savoir où l'on atterrit.

Il y a évidemment un cadre juridique qui doit nous être fourni et sur lequel nous devons nous baser, mais éventuellement, c'est à la Commission de surveillance de déterminer le rôle qu'elle a dans ce cadre juridique, et je pense que le Comité est pleinement dans son rôle pour essayer de déterminer précisément quel doit être ce cadre et faire une proposition à la Commission de surveillance pour délibération, plutôt qu'un autre moyen, parce que je pense que personne n'a à nous dire notre rôle, si ce n'est à nous, évidemment dans le cadre juridique qui s'impose.

Je pense que c'est un vrai sujet pour que le Comité RSE s'en saisisse et revienne en disant « voilà le rôle de la Commission de surveillance », en prenant d'ailleurs en compte les remarques de Jean-Marc sur ce qui doit être approuvé, ce qui ne doit pas l'être, ce qui doit être certifié ou qui ne doit pas l'être, par quel organisme de certification, etc.

Je pense qu'il y a un vrai travail pour amener une liste de propositions très concrètes, dans ce cénacle, de ce qui sera à examiner, parce que ce sera examiné par nous, mais cela a vocation à être examiné par les générations successives de commissaires surveillants qui viendront se présenter ici.

9— Délibération relative à l'égalité professionnelle et avis sur le climat social

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous avons encore un point à l'ordre du jour qui est très important également, et j'avais insisté, donc nous allons poursuivre sur le dernier point. Je veux m'excuser auprès d'Antoine Saintoyant, qui était ici notamment pour l'élément sur Bpifrance avec Jean-Marc, et je le remercie d'accepter de jouer le jeu et de reporter ce point à l'ordre du jour de notre prochaine Commission de surveillance. Nous accueillons Aurélie Robineau-Israel, notre DRH, pour un point sur la délibération relative à l'égalité professionnelle et à l'avis sur le climat social. Je vous laisse la parole immédiatement

Mme Robineau-Israel, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Sur les sujets égalité femmes-hommes, la Caisse des Dépôts mène une politique volontariste qui trouve sa traduction dans un accord sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, accord qui a été avenant à l'unanimité des organisations syndicales en novembre 2022, et qui trouve donc désormais à s'appliquer.

Il nous conduit à agir dans plusieurs directions pour favoriser le déroulement de carrière et l'accès des femmes aux postes à responsabilité. Un critère sur l'équilibre des promotions à tous les niveaux a d'ailleurs été intégré dans l'accord intéressement, ce qui constitue un bon aiguillon.

Au sein de l'Établissement public, le taux des femmes promues est supérieur au taux des femmes promouvables. Vous l'avez lu dans la note, cela conduit à ce que le plafond de verre se décale progressivement. Vous le savez, au Comex, le taux de femmes est passé en deux ans de 36 % à 50 %. L'effort doit désormais porter principalement, et nous en avons parlé en CNR et avec le rapporteur, sur les cadres dirigeants. Nous avons 41 % de femmes au sein de la population des cadres dirigeants à fin 2022. Elles représentent 48 % des primo-nominations.

J'ai bon espoir de pouvoir vous présenter l'année prochaine un taux de primo-nominations qui sera sensiblement supérieur, en sachant que pour ce qui est du stock — je n'aime pas ce terme, mais il est parlant —, nous sommes confrontés au fait que les femmes cadres de direction quittent proportionnellement plus l'Établissement public que les hommes. Cela a été le cas dans le cadre du plan de rupture conventionnelle collectif, qui est désormais clos, mais c'est le cas aussi dans le cadre des mobilités. On peut penser qu'elles sont effectivement davantage chassées, dans la période actuelle, que leurs homologues masculins. On remplit donc un peu une baignoire qui par ailleurs se vide, mais nous avons bon espoir de faire mieux l'année prochaine.

Notre deuxième axe d'action porte sur la réduction des inégalités salariales. Le rythme de progression des rémunérations, toutes catégories confondues, est plus élevé pour les femmes que pour les hommes, donc les

écarts de rémunération subsistent, mais ils ont tendance à se réduire. Ils subsistent non pas du fait de pratiques discriminatoires, mais parce que les femmes sont plus fortement représentées dans des filières moins rémunératrices. C'est notre troisième axe d'action, qui porte sur la mixité dans les filières et dans les métiers, avec l'objectif de tendre vers une représentation équilibrée entre les deux sexes dans chacune des treize filières métiers de l'Établissement public. Nous nous sommes fixé, pour certaines de ces filières, des objectifs quantitatifs. Je ne reviens pas sur les actions qui sont mises en œuvre, que nous avons détaillées dans la note. Nous avons bien noté la recommandation du rapporteur, tendant à ce que les efforts soient poursuivis et amplifiés dans ce domaine.

Le dernier axe est la politique de prévention et de traitement des agissements et des violences sexuels et sexistes. Nous avons par exemple, dans ce cadre, déployé en 2022 un e-learning sur le sexisme ordinaire, qui a même été rendu obligatoire et qui a donc été suivi par 92 % des collaborateurs de la Caisse des Dépôts. Aujourd'hui, nous lançons la labellisation AFNOR de l'Établissement public, une double labellisation, égalité et diversité, ce qui était une recommandation émise l'année dernière par la Commission de surveillance.

Je finis peut-être juste sur la question des filiales, puisque c'est un point qui a été souligné par le rapporteur dans son rapport et qui a été discuté en CNR le 7 septembre. Nous avons regardé avec les équipes d'Antoine Saintoyant. Aujourd'hui, six filiales du Groupe sont soumises à la loi Rixain. Sur ces six filiales, cinq ont déjà plus de 30 % de femmes dans leur Comex, ce qui est l'objectif que la loi fixe à horizon 2026. Il y a 30 % de femmes à La Poste, 33 % chez Transdev, 40 % à la Compagnie des Alpes, 47 % chez CDC Habitat et 56 % chez Icade. La seule filiale qui ne soit pas au taux de 30 % aujourd'hui est Bpifrance, qui compte 23 % de femmes dans son Comex.

Hors champ de la loi Rixain, puisque la loi Rixain s'applique aux entités de plus de 1 000 salariés, nous avons la SFIL qui est aujourd'hui à 22 %. Nous souhaitons vous réaffirmer que la promotion de l'égalité femmes-hommes, et plus particulièrement la féminisation des instances de gouvernance, fait partie des axes prioritaires du pilotage actionnarial de la Caisse des Dépôts.

Sur le climat social, très vite, la qualité du climat social, et plus largement la qualité de vie au travail, sont des sujets que nous suivons de très près. Nous avons un certain nombre d'enquêtes internes. Ce sont des questionnaires qui sont peut-être parfois trop longs ou parfois trop fréquents. Nous avons l'ambition de remettre à plat le dispositif.

De notre point de vue, ce qui ressort de ces différentes enquêtes est plutôt positif, et nous avons bien noté que le rapporteur trouvait que notre e-NPS, qui s'établit à -1, était plutôt faible, mais nous avons un taux de satisfaction global qui s'établit à 6,7 sur 10, avec, comme vous l'avez pointé, la possibilité qui nous est donnée à chaque fois d'extraire des résultats par direction et par département, en tout cas dès lors que les départements sont d'une taille suffisante.

Toute la matière que nous retirons de ces enquêtes est évidemment utilisée, soit dans le cadre de la politique de prévention pour élaborer les documents uniques d'évaluation des risques et les plans d'action associés, soit dans le cadre de la politique managériale. C'est particulièrement d'actualité, puisque nous nous sommes lancés dans le déploiement du modèle managérial

« Grandissons ensemble », actuellement. Toutes les directions y travaillent.

M. Duverne :

Compte tenu de l'heure, je vais abréger mon rapport et ne pas vous en donner une lecture intégrale. Je veux simplement dire que de façon unanime, le Comité a salué le programme d'action très complet de l'Établissement public sur tous les sujets relatifs à l'égalité professionnelle. L'avenant au protocole d'accord sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes signé en novembre 2022 décrit tout cela avec beaucoup de détails. Nos points d'attention sont les suivants. C'est premièrement le sujet des filiales évoqué par Aurélie. Il nous a semblé qu'il pouvait y avoir de façon plus systématique une impulsion du Groupe dans ce domaine et qu'il devrait y avoir une politique dans toutes les filiales sur ces sujets d'égalité professionnelle.

Deuxièmement, sur la politique de nominations évoquée également par Aurélie, 48 % des femmes en primo-nomination, en sachant qu'il y a plus de départs de femmes, ce n'est mécaniquement pas suffisant. Il faut passer au-delà de 50 % si on veut dépasser le pourcentage de 41 % de femmes dans les cadres dirigeants.

Ensuite, en ce qui concerne les filières professionnelles dans lesquelles les femmes sont sous-représentées, informatique et numérique, investissements et marchés financiers, le Comité a souhaité que les efforts soient poursuivis et amplifiés parce que c'est la principale raison de l'écart résiduel de rémunération entre les femmes et les hommes.

S'agissant des promotions, le Comité a demandé que la Direction veille à garder un souci d'équité tout en poursuivant l'effort de rattrapage pour assurer l'égalité professionnelle.

Le Comité a noté le fort engagement des partenaires sociaux et la décision de la DRH de construire avec eux l'enquête prévue en 2024 sur la diversité.

En ce qui concerne le deuxième point, à savoir l'enquête sur le climat social et la qualité de vie au travail, le Comité a noté les points suivants :

- un taux de réponse encore relativement faible qui peut s'expliquer par la longueur excessive des questionnaires ;
- un e-NPS à -1 qui n'est pas très bon.

Le Comité a souhaité que les principales filiales de la Caisse des Dépôts mesurent également leur e-NPS. Pour l'instant, il n'y a que la Compagnie des Alpes, à +28, et la SCET, à -5, qui le font.

L'adhésion des salariés à ces questionnaires dépend de la mise en œuvre par le management de plans d'action et de communications à ce sujet, département par département et direction par direction.

Le Comité a considéré qu'il serait intéressant de connaître les résultats par groupe d'âge ou d'ancienneté.

Enfin, la DRH a souligné que la compréhension de la stratégie était seulement notée 5,7 sur 10. Elle a indiqué qu'un effort de communication interne et de formation des managers était en cours pour corriger cette situation. Votre Comité a souligné le lien entre ce résultat et l'engagement des collaborateurs et invité à poursuivre cet effort de communication.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. Y a-t-il des commissaires surveillants qui veulent s'exprimer sur ce sujet ?

M. Janailac quitte la séance.

M. Perrot :

Malgré l'heure, et en partageant évidemment tout ce qu'a dit Denis, j'aurai trois points rapides.

Premièrement, on a disjoint ce sujet de l'examen général, et on a bien fait. Il le mérite. Ce qui se passe ici montre à quel point, quand on a des ordres du jour trop lourds, on s'épuise et en plus on ne traite pas les sujets.

Deuxièmement, de ce fait, il faudra que dans le Comité des nominations et des rémunérations, et nous en sommes tous d'accord, nous nous offrons ce luxe de faire des focus spécifiques, quitte à ce qu'il y ait une réunion en plus.

Troisièmement, il y a eu un petit sujet, donc je l'évoque. Il n'y a rien de dramatique. Étant donné que tous ces sujets n'ont de sens aujourd'hui comme tous les autres que dans une vision Groupe, il faut absolument que les remontées en termes de bilans sociaux venant de toutes les filiales se fassent avec toute la fluidité requise et nécessaire. Je crois qu'il y a eu des petites fritures sur l'antenne, rien de majeur et ce n'est pas la peine d'en débattre, cela ne vise personne ici bien évidemment. Je pense qu'il faudra qu'on fluidifie un peu ces circuits.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur ce dernier point, cela se heurte à un principe d'organisation du Groupe qui est que nous avons des filières intégrées (la finance, les risques, toutes les fonctions régaliennes), et nous n'avons pas décidé de faire de la RH une fonction intégrée. Il n'y a pas de politique commune. D'abord, une partie importante du Groupe n'est pas dans le périmètre social, à savoir le groupe La Poste. Si on parle de Bpifrance, comme l'a rappelé l'ACPR, ce n'est pas une filiale. C'est une co-entreprise, avec un co-actionnaire extrêmement puissant et avec lequel nous travaillons évidemment très bien, mais c'est une co-entreprise.

Quand on regarde par exemple Transdev et ses problématiques, dont on parle d'ailleurs dans le dialogue stratégique puisque je ne vous dis pas que nous ignorons ces points, c'est vrai qu'il n'y a pas d'organisation avec un lien, pas même fonctionnel, sur la question des RH. Si nous organisons une remontée, cela veut dire que nous instaurons un lien fonctionnel. Cela veut dire que nous avons une relation de dialogue organisée, et c'est une vraie rupture par rapport à la façon dont nous fonctionnons.

Cela n'empêche pas qu'Aurélie réunit les DRH du Groupe. D'ailleurs, j'y participe parfois parce que c'est important, et le dialogue est de grande qualité. Il ne faut pas vous méprendre. Quand on leur passe un coup de fil pour leur demander quelque chose, ils le font.

Une chose est d'avoir ce dialogue de bonne qualité et une autre chose est d'avoir des filières de reporting et de remontées, qui se traduisent du coup ensuite en systèmes d'information, en contrôles. Ce n'est pas tout à fait le même exercice.

M. Perrot :

Je dis un mot pour vous répondre. D'abord, cela ne nous avait pas été dit, et en tout cas je ne l'ai pas entendu aussi clairement que vous le dites ce soir. Dont acte. Deuxièmement, je pense que, sur ce sujet, nous avons du coup une réflexion commune à conduire qui pourrait s'inspirer, parce que c'est différent mais c'est un peu le même genre de sujet quand même, de celle que l'on conduit sur la question des risques au niveau du Groupe, le modèle fédéral ou non fédéral, etc.

J'entends bien que ce n'est pas pareil, mais je dis qu'il y a quand même une analogie sur le fait que les points de calage peuvent peut-être évoluer, et en tout cas ce sont des sujets dont on peut reparler, dans l'esprit de ce que vous avez dit, et en donnant acte évidemment de ce que vous avez dit là-dessus.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup à toutes et tous. Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

En tant que femme représentante du personnel à la Commission de surveillance, je veux quand même dire quelque chose sur ce point. J'ai un regret sur cet aspect filiales. Je comprends bien le modèle fédéral. Par contre, avant de penser le Groupe en entier en intégrant La Poste, qui est quand même un gros bateau, on pourrait déjà le faire au titre du périmètre CMIC il est susceptible de retrouver la même volonté d'équilibre sur l'égalité professionnelle hommes femmes.

C'est vrai que là où cela m'embête un peu, c'est qu'il y a eu toute la semaine de la mobilité Groupe, il y a un affichage pour dire « vous êtes salarié ou fonctionnaire de la Caisse des Dépôts, mais vous êtes avant tout salarié du Groupe », et tout compte fait, quand on regarde ce rapport égalité hommes-femmes, on se dit « non, on ne peut pas ». Or, l'intérêt serait quand même, pour quelqu'un qui intègre la Caisse des Dépôts, de se dire que quelle que soit la structure dans laquelle il va aller, au moins au titre du CMIC, donc les filiales financières et tout cela, il peut trouver au minimum les mêmes équilibres.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si le Président le permet, en une minute, je vais peut-être rephraser ce que je viens de dire. Il n'y a pas de filière RH. En revanche, il y a une filière managériale et d'actionnaire par laquelle les messages passent. Même si cela a une efficacité relative, comme on vient de le voir, j'ai déjà signalé à la Direction générale de Bpifrance qu'une féminisation du Comité exécutif serait une bonne chose.

Le fait de passer le message ne se traduit pas toujours par les effets souhaités, mais en tout cas, le message est passé. Le dialogue que nous avons en tant qu'actionnaire avec les patrons des entités couvre bien les sujets managériaux et les sujets les plus importants de nos politiques, et parmi ces sujets les plus importants, il y a bien cette question de parité qui est l'un des sujets auxquels, comme vous le savez, j'accorde personnellement beaucoup d'importance.

Nous ne lâchons pas l'affaire du tout. Nous passons par la filière de la Direction d'Antoine Saintoyant pour passer les messages, en sachant que le rôle d'Aurélie dans l'organisation actuelle n'est pas d'avoir cette relation

d'autorité ou d'impulsion, parce que ce n'est pas comme cela que nous l'avons organisée, mais par ailleurs je suis prêt à ce que nous continuions à en parler.

D'ailleurs, c'est pourquoi, quand même, l'ensemble du Groupe progresse dans ce domaine. Pour le coup, nous manquerions à notre rôle d'actionnaire, de contrôle ou d'actionnaire minoritaire, si ce message n'était pas passé fortement.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Je passe des messages aussi. Demain, je réunis les DRH des entités du Groupe pour leur relayer le sens des recommandations de la Commission de surveillance.

M. Duverne :

Je prends juste deux secondes pour dire que la mise en œuvre de la directive CSRD amènera nécessairement la Caisse des Dépôts à faire remonter des informations sur ces sujets venant de ses filiales.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Ce qui est une vertu. Je trouve que c'est une bonne chose, bien sûr.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup à toutes et tous. J'ajoute deux points très rapides. Je vous rappelle la deuxième partie du cycle cybersécurité à Pomeu le 2 octobre.

Il y a un point plus important, mais que nous devons évoquer, à savoir les conséquences du départ de Jérôme de la Commission de surveillance et donc de la présidence du Comité d'audit et des risques. Le Comité d'audit et des risques a toujours été présidé par un élu national depuis qu'il existe ou en tout cas à ma connaissance.

Il m'a paru tout à fait naturel, en sachant que Jérôme quitterait la Commission de surveillance, que l'intérim soit assuré par un élu, et a fortiori un élu d'opposition. J'ai eu au téléphone nos deux élus nationaux d'opposition, qui préfèrent se concentrer sur d'autres comités, la charge intérimaire de ce CAR se confrontant à des problèmes d'agenda très serrés, puisqu'évidemment, au Sénat, il y a toute la recomposition sénatoriale, etc.

J'ai une proposition à vous faire, qui n'est pas optimale. C'est que je prenne la présidence intérimaire du CAR pendant la durée qu'il faudra pour que le Sénat renomme un élu qui remplacera Jérôme, l'idée étant évidemment qu'il reprenne immédiatement le flambeau.

Cela devrait se faire sur un ou deux CAR, en sachant que nous en avons deux qui arrivent. Je pense qu'il est bien que cela reste un président élu national. Je devrai faire un peu de jonglage, donc je serai peut-être en visioconférence pour certains CAR, etc., mais je peux essayer d'assurer cette présidence de façon parfaitement temporaire pendant cette période si cela convient aux commissaires surveillants.

J'ai évidemment proposé à Marc Le Fur aussi, qui favorise également cette option.

Mme Artigalas :

Je ne suis pas au CAR, et le prochain CAR est lors de la réunion de la première Commission des affaires économiques, à laquelle je souhaite participer. Pour celui

d'après, je m'étais déjà engagée dans une table ronde sur les questions de logement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Absolument. Du coup, pour être tout à fait clair et respecter parfaitement notre règlement, cela voudra dire que je devrai me retirer du CFE pour être intégré au CAR, pour prendre la présidence du CAR de façon temporaire, quitte à refaire le chemin arrière dans quelques jours ou semaines.

La séance est levée à 19 heures 46.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
11^{ème} séance - Année 2023
18 octobre 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 18 octobre 2023, à 17 heures 00, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Artigas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Cumenge, Duverne, Perrot, Janailac, Fourcail.

Était excusée :

Mme Petel

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 5 et 6) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 4) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (point 4) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (points 4 et 5) ; M. Emmanuel Dupuy, Conseiller financier senior au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points 7 et 8) ; Mme Carole Abbey, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (points 7 et 8) ; M. Rémi Fournial, Directeur du département chargé des opérations de fusions-acquisitions au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques (point 7) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczuk, Conseiller ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 00

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous et bonjour à ceux qui sont en Teams. Sommes-nous au complet ? Je vous propose que nous commençons néanmoins car il est 17 heures et nous avons un ordre du jour chargé, comme d'habitude.

Compte tenu de cet ordre du jour très chargé et au regard de ce qu'il s'est passé en dernière séance, nous avons réintégré le point Bpifrance prévu le 27 septembre, et la restitution du débat relatif à la politique RH du Groupe, vue en CNR le 12 octobre, sera programmée le 29 novembre. Ceci permettra d'avoir un débat plus approfondi. Tout cela doit nous conduire à essayer d'être le plus concis et regroupés possible dans nos interventions.

Pour essayer d'être très bref, je fais le point traditionnel sur les CDI qui se sont tenus depuis le 27 septembre. Le 28 septembre, le CDI a approuvé un investissement complémentaire de la Banque des Territoires de 70 millions d'euros sur ressources de la section générale dans la société Logivolt, afin de poursuivre le développement de

l'offre de la Banque des Territoires dans les infrastructures collectives de recharge pour véhicules électriques dans les copropriétés et dans le parc social.

Le 9 octobre, le CDI a autorisé le groupe La Poste, via sa filiale GeoPost, à céder au fonds allemand Mutares la société Stuart, acquise par La Poste entre 2015 et 2021, à un prix négatif de 45 millions d'euros, c'est-à-dire -45 millions d'euros. L'activité de Stuart était structurellement déficitaire et exposée à des risques de marché, réglementaires ou de contentieux qui conduisent aujourd'hui à un business model non pérenne.

Le 16 octobre, le CDI n'a pas approuvé une demande de CNP Assurances de prendre une participation de 65 % du capital dans une nouvelle société créée associant la Mutuelle Générale, qui aurait préalablement apporté ses activités de santé et de prévoyance, pour un investissement total maximum estimé à 563 millions d'euros.

Comme d'habitude, les délibérations vous seront envoyées.

Avant de passer la parole à Éric, et dans le même thème de gestion du portefeuille de participations, je rebondis pour saluer dès à présent, et nous y reviendrons, le travail remarquable du Comité stratégique et des équipes sur la revue du portefeuille, qui a été salué par l'ensemble des commissaires surveillants. Je tiens vraiment à remercier les équipes d'Olivier, en particulier, et évidemment le Comité stratégique. C'est un sujet que nous reprendrons dans cette réunion.

Sur ce, je te passe la parole, cher Éric.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Bonjour à toutes et à tous. D'abord, j'annonce une bonne nouvelle. La Banque centrale européenne a approuvé la nomination de Stéphane Dedeyan comme président du directoire de la Banque Postale, et le conseil d'administration l'a donc officialisée ce matin. Le communiqué est parti à l'heure du déjeuner. Nous avons donc un patron opérationnel qui a été validé par la Banque centrale européenne et par le conseil d'administration, et qui comme vous le savez, est au travail depuis le départ de Philippe Heim. Nous en reparlerons si vous voulez, mais les plans d'action sont en train de se dérouler et tout cela est une bonne chose pour les équipes, pour la Banque Postale et pour le Groupe.

Je souhaitais aussi vous indiquer que nous avons été très présents au congrès du logement social et de l'habitat avec, pour les annonces côté État, le maintien du taux du Livret A à 3 %, salué par tous les acteurs, et une enveloppe de 1,2 milliard d'euros pour le financement de la rénovation thermique du logement social, et côté Caisse des Dépôts - mais en dialogue étroit avec l'État - des enveloppes bonifiées.

Ce sont 6 milliards d'euros pour les prêts très sociaux, 2 milliards d'euros pour les prêts sociaux, 5 milliards d'euros pour les prêts logements intermédiaires. Des bonifications qui vont rapporter 650 millions d'euros de bonification d'intérêts aux acteurs du logement social et qui vont nous coûter, en provision des fonds d'épargne, puisque nous devons provisionner des prêts dits déficitaires, 350 millions d'euros au fil de la mise en place de ces prêts.

Tout cela peut être financé par les fonds d'épargne compte tenu des très bons résultats économiques que vous avez vus. Grâce à cela, pour la première fois depuis de

nombreuses années, ce congrès s'est terminé par un accord général, essentiellement entre l'État et l'Union sociale pour l'habitat, qui sont évidemment les deux principales parties prenantes, mais avec des félicitations chaleureuses adressées par le Ministre et par la Présidente de l'USH à la Caisse des Dépôts pour le soutien apporté à la mise en place de ces solutions.

La Banque des Territoires a aussi développé Prioréno, qui est un outil digital extrêmement puissant pour mesurer la consommation des bâtiments, des prêts bonifiés par l'ADEME pour le changement de source d'énergie des logements sociaux, et une nouvelle tranche de prêts participatifs.

Je vous le dis très rapidement, cela représente en réalité des heures de travail pour arriver à cet accord, et notamment dans la dernière ligne droite, en complicité avec l'État, au travers de Bercy et du nouveau Ministre du logement, Patrice Vergriete.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Juste pour rebondir et réitérer ce qu'Éric a dit, j'étais au congrès de l'USH et vraiment, je veux insister sur le fait que la Caisse des Dépôts a été unanimement saluée par les deux parties. Le sentiment que j'en ai, c'est que c'était perçu comme le rouage absolument essentiel, avec le travail d'Éric, de Kosta et d'Olivier, pour réussir à avoir un congrès qui se finisse bien, en sachant que l'année dernière il s'était clôturé un peu plus frileusement. Vraiment, les équipes ont fait un travail remarquable sur un sujet très compliqué.

En ce qui concerne Stéphane Dedeyan, je pense que nous devons tous nous féliciter au regard de sa compétence que chacun reconnaît et qui est visible dans les résultats de CNP que nous avons été amenés à examiner. Comme vous le savez, il y a un CAR sur La Poste qui est prévu, avec évidemment l'équipe de la Direction générale. J'ai proposé à Philippe Wahl et à Éric Lombard de faire venir Stéphane dans un format moins formel, c'est-à-dire pas dans le format d'un comité qui instruit un rapport, etc., mais lors d'une audition, pour échanger avec l'ensemble des commissaires surveillants, une fois qu'il sera installé, afin qu'il nous dise ce qu'il veut faire et quelle est sa stratégie pour le groupe LBP, si cela vous convient.

2 — Approbation du procès-verbal de la séance du 27 septembre 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions tout de suite au point suivant, c'est-à-dire à l'approbation du procès-verbal de la séance du 27 septembre 2023. Toutes les remarques

ayant été prises en compte, je prends ce silence pour une approbation.

3 — Avis sur la transposition de la directive CSRD

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous passons à l'avis sur la transposition de la directive CSRD. Je veux remercier Claude de tout le travail qu'elle

a mené sur ce sujet absolument primordial et dans l'air du temps, parce que je pense qu'à peu près tout le monde, à Paris, dans le monde financier, se pose les mêmes

questions que celles que nous nous posons ici. C'est donc tout à fait d'actualité.

Claude, je te passe la parole.

Claude n'est plus avec nous au mauvais moment. Nous allons lui laisser un moment pour se reconnecter. Je vous propose que nous attendions deux minutes et si nous n'arrivons pas à reconnecter Claude, nous inverserons l'ordre du jour et poursuivrons sur les autres points.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Si le Président m'y autorise, je partage le fait que j'ai fait déposer au secrétariat général de la Commission de surveillance les ateliers que nous avons menés pour les rencontres Cœur de ville qui ont eu lieu la semaine dernière à Avignon, où nous avons accueilli environ 80 maires de tout le programme Cœur de ville, toujours pour ce même principe de partager les bonnes pratiques du programme Cœur de ville.

Je trouve qu'il y a toujours beaucoup d'enthousiasme pour ce programme, beaucoup d'énergie, avec de nouvelles problématiques qui émergent : l'aménagement des

quartiers de gare, l'aménagement des entrées de ville, l'adaptation aux changements climatiques. À cet égard, nous avons fait quatre visites, à Avignon, Carpentras, Arles et Cavaillon. Nous avons vu des projets de réduction des îlots de chaleur, la découverte de certaines choses très pratiques pour les élus, et c'était très intéressant. C'était un gros succès.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Olivier. Je disais à Olivier juste avant la séance, et je le partage avec vous parce que nous avons un petit temps de latence, que je voyais la Première ministre ce matin et qu'elle s'est félicitée directement de l'action de la Caisse des Dépôts sur Action Cœur de ville et Petites villes de demain, en voyant deux programmes qui fonctionnent excessivement bien pour nos petites villes.

Je vous propose que nous réorganisions notre ordre du jour en faisant passer la délibération sur le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, dont la solvabilité et la liquidité. Est-ce possible, côté Direction générale ?

4— Délibération sur le modèle prudentiel du Fonds d'épargne, dont la solvabilité et la liquidité

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je remercie d'abord la Direction générale et tout particulièrement la Direction des fonds d'épargne pour cette capacité à se matérialiser dans la salle au moment idoine malgré le réagencement de l'ordre du jour. Ce point annuel a été complété par une formation vendredi. Je remercie aussi la Direction générale pour cette formation qui a été extrêmement précieuse. Je vais passer la parole immédiatement à Olivier Mareuse, qui nous a rejoints pour présenter le dossier.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. Je vous propose d'aborder trois aspects qui ont été discutés lors du dernier Comité des fonds d'épargne, tout d'abord pour actualiser les perspectives d'atterrissage 2023, puis pour dire quelques mots des programmes de couverture que nous sommes en train de déployer, et enfin sur les évolutions envisagées du modèle prudentiel.

Sur l'atterrissage 2023, en ce qui concerne la collecte, l'élément principal est le ralentissement confirmé de la collecte sur le Livret A et le LDDS. Les chiffres de septembre que nous rendrons publics lundi prochain confirment les tendances qui s'amorçaient fin août. En septembre, nous aurons collecté 700 millions d'euros sur ces deux produits, contre plus de 3 milliards d'euros l'an dernier à la même époque, donc le ralentissement se confirme et d'ailleurs, il s'amplifie au début du mois d'octobre, puisque nous sommes sur une décollecte de 200 millions d'euros depuis le début du mois, donc une inversion de la tendance qui prévalait jusqu'à présent. Au mois d'octobre 2022, nous avions collecté 2,5 milliards d'euros.

Parallèlement, il y a une montée en puissance du LEP qui est évidemment attendue, qui était amorcée en septembre avec 800 millions d'euros de collecte, et qui s'accélère en

ce début octobre, puisque nous constatons déjà 2 milliards d'euros collectés depuis le début du mois d'octobre et la prise d'effet du relèvement du plafond. Il faut signaler que ces dernières semaines, il y a peu d'ouvertures de nouveaux LEP, et plutôt des versements additionnels d'épargnants qui se portent au nouveau plafond, avec donc pas mal de transferts de fonds depuis les livrets A.

Tout ceci nous conduit maintenant à attendre une collecte centralisée totale de 35 milliards d'euros sur l'année 2023, donc légèrement revue en baisse, dont 25 milliards d'euros pour le Livret A/LDDS et 10 milliards d'euros pour le LEP, donc une structure de collecte totalement inhabituelle puisque le LEP était jusqu'à présent marginal dans l'épargne collectée.

Une autre révision concernant nos perspectives d'atterrissage 2023 concerne le résultat. Nous avons des revenus plus élevés que prévu sur le portefeuille d'obligations. Il y a deux raisons à cela : l'inflation européenne un peu supérieure aux prévisions et des taux de marché plus élevés que les prévisions.

Tout cela nous conduit à relever d'environ 300 millions d'euros les revenus du portefeuille obligatoire prévus, qui s'établiraient à 5,8 milliards d'euros au lieu de 5,450 milliards d'euros, avec donc une prévision de résultat annuel relevée dans les mêmes proportions, à 1 milliard d'euros contre 700 millions d'euros précédemment, évidemment sous réserve de la tenue jusqu'à la fin de l'année des marchés des actifs risqués, des actions et des obligations d'entreprise, marchés dont la situation est quand même assez fragile.

Tout ceci devrait nous conduire à une situation de solvabilité à la fin 2023 à un bon niveau permettant de dégager un excédent de fonds propres et d'envisager un prélèvement de l'État dont le montant sera néanmoins dépendant des évolutions du modèle prudentiel, sur lesquelles je vais revenir.

Voilà, M. le Président, pour le premier point concernant l'atterrissage 2023.

Le deuxième point que je voudrais évoquer rapidement, ce sont les conséquences de la fixation du taux du Livret A jusqu'en janvier 2025, qui crée un déséquilibre provisoire dans notre bilan, entre un actif à taux variable et indexé, et un passif devenu provisoirement à taux fixe.

Ceci, vous le savez, induit une sensibilité de notre résultat 2024 à la baisse des taux et à la baisse de l'inflation, et peut entraîner potentiellement une augmentation du besoin de fonds propres. Face à ces deux conséquences latérales de la décision du Ministre de fixer le taux, nous avons engagé des actions de couverture du bilan en acquérant des swaps, des macro-couvertures, en échangeant le taux variable contre le taux fixe pour une période se terminant en janvier 2025. Nous avons traité un notionnel de 40 milliards d'euros sur des transactions de ce type, donc un très, très gros volume, et nous avons pu figer, pour ces 40 milliards d'euros, un taux fixe entre 3,75 % et 3,80 % qui garantit, sur ce notionnel, une marge positive pour 2024.

Nous prévoyons de compléter ce programme d'ici la fin de l'année par une tranche supplémentaire, mais nous avons décalé cela parce que les événements récents ont provoqué un brusque décrochage du marché. Dans les séances qui ont suivi les événements du Proche-Orient du 7 octobre, le marché s'est mis à anticiper des baisses de taux extrêmement rapides, deux baisses de taux dès l'été 2024, et donc nous aurions traité dans de moins bonnes conditions. Nous avons donc préféré différer, et aujourd'hui, le marché est revenu à peu près au même niveau que celui que nous avions antérieurement. À nouveau, si nous traitions dans les jours qui viennent, nous obtiendrions des conditions similaires à ce que nous avons pu avoir, c'est-à-dire autour de 3,75 %, 3,80 %. Je dirais que nous sommes très attentifs et prêts à engager des opérations complémentaires.

L'autre conséquence de la fixation du taux du Livret A, vous le savez, était de créer une sensibilité à la baisse de l'inflation qui est nouvelle, puisque d'habitude notre exposition est dans l'autre sens. Là, pour 2024, nous nous trouvons exposés au risque d'une baisse de l'inflation. Nous avons donc exploré les possibilités de couvrir ce risque qui, je le répète, est un risque à court terme puisqu'ensuite, nous sommes dans l'autre sens et c'est au contraire une inflation trop élevée qui peut peser sur nos résultats.

Il s'avère que les contreparties disponibles sont très peu nombreuses, le marché est très peu liquide sur des couvertures inflation à court terme. Les quelques contreparties avec lesquelles nous pourrions traiter n'envisagent que des couvertures d'une année entière, ce qui nous mènerait jusqu'en novembre 2025, donc beaucoup trop loin, puisqu'ensuite nous sommes exposés dans l'autre sens donc cela n'aurait pas beaucoup d'intérêt.

Le marché étant très peu liquide, si vous intervenons, ce serait à des conditions décalées par rapport aux anticipations moyennes de marché, donc nous pourrions nous couvrir seulement contre une baisse de l'inflation vers 2,1 % ou 2,2 %, ce qui paraît quand même être un niveau très bas pour 2024. Nous avons donc conclu que des couvertures de ce type ne pouvaient pas être mises en place dans de bonnes conditions et que les macro-couvertures sur les taux que j'évoquais par ailleurs font en

quelque sorte office aussi de couverture contre la baisse de l'inflation. En effet, si nous avions réellement un décrochage très fort de l'inflation en 2024, il est assez probable que les taux de marché suivraient au moins dans une proportion importante.

Voilà le cheminement très concret, au cours de ces dernières semaines, qui nous conduit à proposer comme orientation de ne pas couvrir le risque inflation 2024, et en revanche de compléter dans les semaines qui viennent la couverture du risque de taux d'intérêt.

Le troisième point que je voulais évoquer rapidement, ce sont les évolutions du modèle prudentiel qui ont été discutées en Comité du Fonds d'épargne. Nous avons un certain nombre de recommandations de l'ACPR ou de points d'attention soulevés par l'ACPR, en particulier sur la mesure du risque global de taux.

Nous avons une recommandation qui concerne la prise en compte des chocs de taux, non pas seulement sur leur niveau, mais sur la pente de la courbe des taux. Nous considérons que c'est une recommandation qui permettra une amélioration de la pertinence du modèle prudentiel. Nous avons présenté cette évolution au Comité des fonds d'épargne, qui aurait pour conséquence une augmentation du besoin de fonds propres pour des montants non négligeables d'au moins 700 millions d'euros. Il s'agit d'une modification substantielle qui demanderait donc une prise de position de la Commission de surveillance. Cette modification a fait l'objet d'un examen et d'une validation par la Direction des risques. Elle est actuellement examinée par la Direction de l'audit et elle sera ensuite présentée pour décision.

Une autre modification du modèle prudentiel recommandée par l'ACPR et que nous proposons également de mettre en œuvre consiste à prendre en compte les composantes à taux fixe contenues dans les titres à taux variable. C'est un peu technique, mais les titres à taux variable que nous possédons en portefeuille comportent une partie de coupons qui est déjà fixée, en réalité, au moment de l'arrêt, puisque les formules de fixing tiennent compte de constatations de marché déjà opérées. Jusqu'à présent, on les considérait donc entièrement comme des titres à taux variable.

Cet affinement de l'appréciation de ces titres aurait, quant à lui, un effet de réduction du besoin de fonds propres à hauteur d'environ 200 millions d'euros. Il ne s'agit pas là d'une modification substantielle, comme dans le cadre précédent, et nous pourrions donc l'intégrer au modèle prudentiel.

En revanche, il y a deux sujets potentiellement importants pour lesquels l'ACPR a soulevé la question, en demandant en tout cas que la question soit étudiée. C'est la prise en compte d'un horizon de modélisation plus long. Aujourd'hui, notre risque global de taux est mesuré sur une modélisation à 30 ans. L'ACPR fait remarquer, et c'est exact, que certains postes de notre bilan vont au-delà de 30 ans, et pose donc la question d'une modélisation jusqu'à 40 ou 45 ans. Notre sentiment est qu'une telle modélisation serait très difficile à mettre en œuvre parce qu'au-delà de 30 ans, les données de marché sont quasiment absentes, donc nous n'avons pas de point de référence pour mesurer un risque, et qu'en outre, à un horizon aussi long, on peut supposer que l'environnement, la réglementation, un certain nombre de paramètres, auront changé assez substantiellement, et qu'il est sans doute sage de se limiter à un horizon de 30 ans.

Le deuxième sujet que l'ACPR a également soulevé est celui des options contenues dans la formule de fixation du taux du Livret A, qui comme vous le savez comporte un minimum à 0,5 %. Bien sûr, à horizon long terme, si on envisage tous les scénarios de taux possibles, et si on envisage en particulier le retour des taux d'intérêt à 0 voire en territoire négatif, alors cette option de taux minimum de 0,5 % prendrait une valeur considérable, créerait un risque très important pour le bilan du Fonds d'épargne, et nécessiterait des fonds propres très importants pour couvrir ce risque.

Néanmoins, cette option, même si elle figure dans l'arrêté ministériel de fixation du taux du Livret A, ne constitue sans doute pas un engagement ferme, en toutes circonstances, de maintenir un taux minimum si celui-ci s'avérait complètement décalé par rapport aux conditions économiques et financières qui prévaudraient dans le futur. C'est pourquoi, le traiter dans le modèle prudentiel comme s'il était un engagement contractuel, serait sans doute une approche un peu maximaliste, et en tout cas, elle serait de nature à créer un besoin de fonds propres important que l'on peut probablement chiffrer en milliards d'euros, et d'autre part très volatile puisque dépendant du prix de marché d'une option à 0,5 % sur une durée à 30 ans.

Voilà donc, M. le Président, les points que nous avons exposés devant le CFE et que je résume très rapidement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vais tout de suite passer la parole à notre rapporteur, Denis Duverne.

M. Duverne :

Merci, Président. Nous avons évoqué les sujets que vient de mentionner Olivier Mareuse. Je ne reviendrai pas sur la prévision de collecte, sauf pour dire que cela rend toujours importantes les réflexions préconisées par la Commission de surveillance sur l'usage de ce passif supplémentaire. Même si ce n'est que 35 au lieu de 36 ou 38 milliards d'euros, cela reste un montant important.

Nous nous sommes penchés sur le sujet de la décollecte en provenance des organismes de logement social, qui a conduit le Comité à s'interroger à nouveau sur le moyen d'éviter pour l'avenir l'arbitrage qui avait lieu lorsque le taux du Livret A a été relevé en avance de phase sur le taux du marché monétaire. Les réponses apportées n'ont pas évolué, à savoir la menace de l'intervention réglementaire. Nous avons évoqué la solution de l'interdiction de livrets multiples accompagnée d'un plafond spécifique pour les OLS, qui nous semble devoir être étudiée dans une conjoncture qui s'y prêterait, tout en soulignant l'importance de maintenir une bonne relation avec le secteur HLM.

Nous avons évoqué également le sujet de la sensibilité de la marge nette d'intérêt du Fonds d'épargne à la variation des taux courts, liée à la décision de fixer pour 18 mois le plafond du Livret A, à 1,5 milliard d'euros pour 100 points de base. Je ne reviendrai pas sur le programme de swaps qui a été décrit en détail par Olivier. Ce programme doit être complété comme il l'a indiqué, la préoccupation de couverture devant être mise en balance avec la perte d'opportunités si les taux courts continuaient à monter. En l'occurrence, c'est l'inverse qui s'est passé, mais il y a toujours un élément difficile à apprécier dans le timing de ce type de décision.

Nous nous sommes interrogés sur la raison pour laquelle les protections n'avaient pas été prises sur la baisse de l'inflation. Olivier a répondu à cette question.

Enfin, l'excédent de fonds propres était projeté il y a trois semaines à 947 millions d'euros fin 2023, avec une projection à moyen terme toujours entre 400 et 500 millions d'euros. La question de l'estimation du prélèvement de l'État, compte tenu des efforts demandés au Fonds d'épargne au dernier congrès de l'USH, reste posée. Elle dépendra de l'évolution des marchés d'ici la fin de l'année.

Sur le portefeuille actions, le Comité avait interrogé la Direction sur les raisons de la friolité de l'allocation, depuis début 2023, en termes d'investissements en actions. Il apparaît que cette allocation se situe en moyenne à 5 % du Fonds d'épargne de façon historique et le marché semblait à un point haut il y a quelques semaines. Il a effectivement baissé depuis, donc la question du timing se pose également. Nous avons également débattu de la charge en capital correspondant dans le modèle prudentiel, qui se situe en moyenne à 20 %, à 18 % pour les titres cotés et à 32 % sur le non coté, pondération justifiée par l'horizon long de détention de ces titres et la conformité avec une des méthodes reconnues par le Comité de Bâle.

Je fais une petite parenthèse. Nous avons une pondération à 20 % dans le Fonds d'épargne et une pondération à 50 % dans la Section générale. Il faudra à un moment s'interroger sur les raisons de cette pondération à 50 % par rapport à la pondération à 20 %.

L'ACPR a évoqué l'utilisation d'une value at risk pour mesurer ce risque, mais votre comité partage le point de vue que cette méthode ne serait pas appropriée, car elle introduirait une volatilité dans les besoins de fonds propres et entrerait en contradiction avec l'horizon de long terme du Fonds d'épargne.

Nous avons fait le point également sur le sujet des prêts. Pour maintenir une parité entre les prêts et le portefeuille d'investissements, il faudrait, entre 2023 et 2028, prêter 39 milliards d'euros de plus que le scénario actuel. L'activité de prêt a repris plus de dynamisme depuis le mois de juillet, en particulier les prêts aux collectivités locales, devenus plus compétitifs. Votre comité a pris connaissance des annonces faites au congrès de l'USH, la Direction estimant que ces annonces confortent la trajectoire du plan à cinq ans plus qu'elles n'en modifient la perspective.

Votre comité s'est interrogé sur la question de savoir s'il n'était pas possible d'augmenter encore l'enveloppe des prêts tout en étant conscient que seuls les prêts aux OLS et au secteur public local sont compatibles avec les contraintes actuelles de solvabilité, puisque ces prêts ont une charge en capital inférieure au placement sur les marchés alors que des prêts à l'économie auraient des chargements en capital beaucoup plus élevés.

Enfin, nous avons examiné le modèle prudentiel du Fonds d'épargne. Je ne reviendrai pas sur la modification substantielle qui a été évoquée par Olivier, qui nous paraît effectivement raisonnable et qui reviendra devant le CFE quand toutes les directions auront donné leur avis, et devant la Commission de surveillance. Nous avons parlé également du rallongement de l'horizon de projection et de la prise en compte du risque optionnel avec le plancher du Livret A, et votre comité a encouragé la Direction à résister à ces demandes, à la fois parce qu'à très long terme on

peut imaginer des actions managériales qui réduiraient les risques, et parce qu'on doit tenir compte de la capacité de l'État à modifier la réglementation.

Pour information, ces demandes seraient très coûteuses en solvabilité, 3 milliards d'euros pour la première et 1,3 milliard d'euros pour la seconde, et obéiraient significativement la capacité d'intervention du Fonds d'épargne.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. Pour ouvrir le bal des questions, j'ai trois remarques ou questions. La première était sur l'arbitrage des OLS. C'est une question sur le rapport que la Banque de France aurait ou n'aurait pas réalisé sur ce sujet, puisque à la suite de la discussion que nous avons eue avant l'été, j'ai écrit au Gouverneur de la Banque de France pour lui demander le rapport que la Direction financière des Fonds d'épargne nous indiquait que la Banque de France faisait sur ce point-là.

Le Gouverneur m'a répondu qu'il n'y avait pas de rapport sur ce point d'arbitrage des OLS, qu'il n'y avait pas eu d'étude sur cette question, et qu'il n'avait pas été saisi par la Direction générale et par votre direction d'une étude à ce propos. Il a communiqué une étude rapide pour dire que, globalement, l'arbitrage était quasiment inexistant selon ses propres données, qui étaient un croisement entre les données bancaires et les données de la Direction.

Plutôt pour élucider la question, j'aurais voulu savoir si nous avions une idée précise de ce qu'était ce rapport que la BDF aurait fait ou n'aurait pas fait sur cette question d'arbitrage, puisqu'en tout cas, le Gouverneur nous dit – puisque j'ai écrit au nom de la Commission de surveillance – qu'ils n'ont pas mené cette étude de leur côté.

La deuxième chose vise à rejoindre et réitérer ce que Denis a évoqué et ce que vous avez dit au sujet de la projection sur des taux planchers à 0,5 %. C'est un sujet un peu récurrent avec l'ACPR de demander des projections sur des choses pour lesquelles, objectivement, compte tenu de la spécificité de la Caisse des Dépôts, et je dis cela sous le contrôle de l'État, il y aurait des actions de l'État qui seraient prises, a priori. Je serais curieux d'avoir la vision du Trésor sur cette question. Si un bilan de 400 milliards d'euros était là et qu'il continuait à augmenter avec des taux qui s'effondrent et qui deviennent négatifs, et si on avait des taux planchers à 0,5 %, est-il réaliste de dire qu'aucun des paramètres côté État ne bougerait ?

Je pense qu'il serait intéressant d'avoir une vision de l'État parce que sinon, l'exercice intellectuel peut avoir un intérêt, mais en termes pratiques, il a un intérêt assez limité mis à part de faire travailler beaucoup de ressources pour des scénarios qui, pour le coup, sont quasiment impossibles à imaginer dans le monde réel tel que nous le connaissons.

La dernière question, c'est juste de savoir si les représentants du Trésor pouvaient nous donner une idée des réflexions sur le prélèvement à l'État. Je serai toujours preneur des réflexions en la matière.

Y a-t-il d'autres demandes de prise de parole ? Non ?

M. Le Fur quitte la séance.

M. Cumenge :

Merci, Alexandre. Merci à Olivier et Denis pour le compte-rendu.

Je reviens rapidement sur les trois points. Je vais intervenir sur le sujet de la détention de livrets A par les organismes de logement social, qui reste quand même un sujet de second ordre, malgré tout. C'est un sujet un peu récurrent de ces derniers temps. Ce qui est vrai, c'est qu'on a l'impression — sous le contrôle d'Olivier — que les interventions faites auprès de l'USH, qui se sont traduites par des rappels à l'ordre formels de la part de la Présidente de l'USH, ont eu un effet, et que surtout le changement majeur de contexte de taux fait que ce n'est plus intéressant, pour ceux qui faisaient des arbitrages, de faire l'arbitrage.

Cela m'amène à une réflexion sur la remarque de Denis, selon laquelle c'est justement peut-être le bon moment de se poser la question de remettre à plat le système : elle est plutôt bien vue.

Si cela va à tout le monde, je pense que nous pourrions nous dire que dans la perspective d'un prochain CFE, en nous laissant quelques semaines pour travailler, nous allons échanger côté Trésor avec la Direction des fonds d'épargne et essayer de vous proposer de discuter ensemble une feuille de route des étapes que nous nous donnerions pour remettre le sujet sur le métier, avec comme ligne philosophique la question de savoir si cela a encore du sens aujourd'hui que les organismes de logement social puissent avoir des livrets A, et surtout puissent en avoir un nombre totalement indéterminé, c'est-à-dire sans plafond.

Je parle de feuille de route avec l'idée qu'évidemment, comme cela peut être sensible pour le secteur, et comme je pense que tous les organismes de logement social ne sont pas du tout dans la même relation par rapport à cette possibilité qui leur est offerte, entre ceux, très gros et très structurés qui font juste de l'optimisation dessus potentiellement, et ceux qui sont plus petits, qui s'y sont habitués et pour qui cela a une charge y compris symbolique, il faudra que nous regardions de manière prudente ce que l'on peut faire et ce qui aurait du sens.

Si cela vous va, je pense que nous pouvons proposer de faire cela. Effectivement, il y a quand même des chances qu'en 2024, ce soit plus calme sur ce front et qu'on puisse y réfléchir tranquillement et discuter avec les uns et les autres.

Cela ne répond pas au sujet Banque de France sur lequel je laisserai Olivier répondre, parce que je ne suis pas complètement clair moi-même.

Sur la prise en compte des leviers d'action de l'État sur le Fonds d'épargne, nous sommes d'accord que c'est effectivement un sujet récurrent, que nous avons d'assez longue date. Comme vous le savez, j'assiste au Collège de l'ACPR. Nous avons eu dernièrement une petite discussion justement sur cette question de la prise en compte de l'actionnariat ou l'équivalent d'actionnariat un peu spécifique qu'il y a sur cette banque qu'est le Fonds d'épargne.

Je pense que l'ACPR pourra difficilement prendre en compte explicitement cette dimension-là, dans ses grilles d'analyse quantitative et dans ses méthodologies. J'ai quand même l'impression qu'à l'inverse, dans le jugement qualitatif porté sur le Fonds d'épargne et dans la partie qualitative de la supervision, il est maintenant bien acquis que oui, il y a ces leviers spécifiques.

Comment cela se traduira-t-il par la réaction de l'ACPR si la Direction générale revient vers elle en disant qu'on ne veut pas prendre en compte ces deux recommandations ? Je n'en sais rien. Je pense que le point important est qu'ils ont bien conscience, et je leur rappelle à chaque fois, même si je ne prends pas part et il est hors de question que je prenne part à des délibérations sur des décisions individuelles, qu'il y a des preuves tangibles de ces leviers et il y en a eu dernièrement.

La décision sur le taux du Livret A est une nouvelle preuve du fait que l'État sait utiliser les leviers au bénéfice des équilibres du Fonds d'épargne quand il y en a besoin. Dans l'espace des deux dernières années, la re-budgétisation de la mission d'accessibilité bancaire correspond à cet élément-là. Il y a eu la fixation du taux du Livret A et il y a eu d'autres paramètres, mais évidemment que la situation du Fonds d'épargne était l'un des paramètres.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si le Président me le permet, je veux insister auprès du représentant de l'État sur le fait qu'il me semble que dans les modalités d'action du ministre, le plancher de 0,5 % n'est pas inscrit dans la Constitution. Peut-être qu'on peut rappeler cela. À l'appréciation du ministre, il pourrait rabaisser ce plancher. Je pense que c'est cela qui est important. Est-ce possible ou non ?

M. Cumenge :

Concernant le fait de rappeler à l'ACPR la manière dont il faut lire la hiérarchie des normes et le fait que l'autorité qui a pouvoir pour édicter un arrêté peut prendre un autre arrêté à tout moment, je pense qu'ils en ont conscience. Ce sont aussi des juristes. Oui, c'est évidemment un point clé. Entre nous, ce serait plus délicat en ce qui concerne le LEP, puisque c'est un niveau de normes deux crans supérieur, puisque pour le coup, c'est bien la loi qui dit que le LEP protège de l'inflation. Sur le gros de l'encours, sur le Livret A et le LDDS, nous sommes bien d'accord que ce plancher de 0,5 % est du niveau de l'arrêté, donc relativement facilement modifiable.

Après, sur les réflexions de l'État en matière de prélèvement, sur le Fonds d'épargne, je n'ai pas d'élément précis à donner aujourd'hui, parce que nous n'y avons pas encore réfléchi, puisque le calendrier de réflexion sera plutôt en toute fin d'année, début d'année prochaine, et nous avons d'ores et déjà entendu la petite musique tout à fait légitime venue de la Direction générale sur le fait que les conditions de cette année risquent d'être plus compliquées l'année prochaine, donc il y aura probablement une discussion à avoir quant à savoir si on prélève tout ou pas, et quel est le quantum qui est prélevé et celui qu'on garde en réserve.

Il est probable que l'atterrissage pour le Fonds d'épargne sera plus compliqué en 2024-2025. Il faudra que l'on voie le timing précis, mais ce sera probablement plutôt pour un CFE de début d'année, où il faudra que nous ayons cette discussion après avoir échangé avec la Direction du Fonds d'épargne.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour bien comprendre, quand tu dis que la Direction générale anticipe une année plus difficile l'année

prochaine par rapport à l'année dernière, est-ce une anticipation partagée par la Direction générale du Trésor ou est-ce une anticipation toujours sujette à discussions à la Direction générale du Trésor ?

M. Cumenge :

Je crois que nous travaillons tous sur les mêmes chiffres et sur les mêmes anticipations de marché. Après, c'est une question d'appréciation qualitative par rapport à des évolutions qui sont assez incertaines.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Vous travaillez donc sur les mêmes bases, ce qui est une bonne chose.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je suis content d'entendre Gabriel parler de petite musique. Moi, j'avais l'impression que c'était la grosse caisse. Cela veut dire que nous avons encore un peu de marge pour être plus vocaux.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Sur le prélèvement potentiel de l'État, il y a encore des éléments non présents à ce stade. Il y a eu les annonces au congrès HLM, avec un effort de bonification, et il faut évaluer la charge 2023-2024. Comme je l'évoquais, il y a l'évolution des besoins en fonds propres compte tenu des évolutions du modèle prudentiel qui sont envisagées. Même sans parler des deux sujets sur lesquels nous débattons, de l'horizon et de l'optionnalité, le seul sujet de la pénitification de la courbe, à lui seul, est de nature à créer un besoin de fonds propres additionnel qu'il va falloir préciser au moment de l'arrêté 2023, et c'est seulement début 2024, je pense, que nous aurons une bonne visibilité sur l'excédent de fonds propres effectif.

M. Perrot :

Ce n'est pas pour allonger, mais ces discussions sont évidemment complexes et sensibles, et on voit bien qu'elles obéissent à un rythme, presque à un rituel, que l'on pressent.

En même temps, je voudrais rappeler qu'elles ne sont pas totalement détachables d'un autre sujet aussi très important dont nous avons déjà parlé et dont nous reparlerons. C'est celui, complexe aussi, mais peut-être encore plus important dans la situation économique de notre pays, des emplois du Fonds d'épargne.

Je ne voudrais pas citer des proverbes chinois qui pourraient être mal interprétés sur les doigts et le ciel, mais à un moment donné, il y a quand même quelque chose qui pourrait, sans aller jusqu'en Chine, finir par tangenter Byzance dans certains débats. Je suis un peu moins informé, mais tout aussi conscient que ceux qui viennent de s'exprimer de cette autre dimension qui, dans l'état actuel de notre pays, et j'ose dire dans l'état actuel du monde, me paraît peut-être plus importante encore. Sur l'importance de ces sujets, je partage toujours l'analyse d'Olivier Mareuse et de ses équipes, que Denis a renforcée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je partage parfaitement cet avis. Je crois que dans une séance précédente de la Commission de surveillance, l'idée d'une réflexion en interne avait été évoquée. Si je comprends bien, elle est dans le « tuyau », comme on dit. Pour informer la Commission de surveillance, je crois que ce travail est en train d'être conduit en interne pour réfléchir à la façon dont ceci pourrait être conduit. Avant de passer au point suivant de notre ordre du jour, nous n'avons pas d'idée sur la Banque de France ?

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Nous n'avons aucun document.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Je vous propose que nous fassions un pas en arrière pour en revenir à notre point 3, en remerciant la Direction du Fonds d'épargne de s'être libérée à temps pour examiner ce point.

3 — Avis sur la transposition de la directive CSRD

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'avis sur la transposition de la directive CSRD. Je passe immédiatement la parole à Claude pour rapporter sur ce qui a été dit ce matin.

Mme Nahon :

D'abord, je voudrais remercier les membres du Comité qui se sont réunis en urgence aujourd'hui à l'heure du déjeuner. Je veux remercier aussi le secrétariat général de la Commission de surveillance du travail qui a été accompli pour m'aider à avancer sur ce dossier. Je veux remercier Gabriel et son équipe, qui se sont rendus disponibles pour que nous puissions avoir un échange, qui a été un vrai dialogue de très grande qualité ce midi.

Pour aller très vite et que nous ne perdions pas trop de temps, je voudrais dire que pour notre comité, nous avons un certain nombre de propositions que nous aimerions partager avec vous. La première proposition est autour de la nomination de l'auditeur de durabilité. Il nous semble que ceci devrait revenir à la Commission de surveillance.

Nous proposons aussi que le projet de texte prévoie clairement l'approbation par la Commission de surveillance du rapport de durabilité en confiant à son comité, qui a été créé récemment, la responsabilité de son examen, des recommandations qui seront présentées en Commission de surveillance, et en distinguant ceci, bien sûr, de ce qui est aujourd'hui conduit sur les questions RH et en particulier sur les questions d'égalité hommes-femmes.

Enfin, je voudrais dire, pour être très rapide, que c'est un sujet clé. On voit bien que c'est un sujet sur lequel nous allons avoir beaucoup d'incertitudes. Nous le savons. Les entreprises entrent dans un monde un peu nouveau avec ces déclarations CSRD, et ce sera vrai des banques et de toutes les entreprises, mais il y aura sans doute beaucoup d'innovation.

Nous l'avons tous souligné pendant notre réunion, la Caisse des Dépôts est très en avance. Elle a un rôle d'exemplarité et il nous paraîtrait souhaitable qu'elle produise un rapport de durabilité, même incomplet, même imparfait, en même temps que tous les acteurs qui vont produire leur premier rapport, c'est-à-dire sur l'exercice 2024 produit en 2025.

Cela nous paraît être une façon de montrer l'exemple aux autres. Je pense que nous en avons tout à fait les moyens, en étant capables de dire que ce ne sera pas parfait pour

la première fois, ce qui n'est pas forcément très grave. Ce sera un exercice de transparence et d'honnêteté. Je pense qu'il n'y a aucun problème pour que la Caisse des Dépôts soit capable de le faire. Je suis sûre que Nathalie et ses équipes seront à la hauteur pour faire quelque chose de remarquable. En tout cas, nous essaierons d'être à vos côtés pour vous aider dans cet exercice difficile.

Maintenant, je propose que les uns et les autres vous puissiez réagir sur ces propositions. Je ne sais pas si le secrétariat vous a diffusé le projet qu'il a rédigé, qui est très bien.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Claude. Pour réitérer ce que tu as dit, merci beaucoup à l'ensemble des membres du Comité RSE, puisque tout cela s'est fait dans un tempo particulièrement intense. Pour l'instant, nous parlons d'une directive européenne qui est en cours de transposition. Dès lors, il y a des textes de rang législatif, puisqu'il y a une ordonnance qui encadre le décret. Je passe la parole à Gabriel puisque c'est évidemment l'État qui a la main. Nous sommes saisis pour avis sur le décret qui se réfère à l'ordonnance, sur laquelle, la Commission de surveillance n'a pas nécessairement une compétence consultative de principe.

M. Cumenge :

Merci beaucoup, M. le Président. Les délais de transposition de la directive CSRD sont assez serrés, puisque le premier lot d'entreprises, notamment les grandes entreprises cotées, les grandes banques et les plus gros assureurs, pour faire simple, doivent publier un premier rapport de durabilité en 2025 sur base de données de l'exercice 2024.

C'est pour cela que notre échéance de transposition dans le droit national est à début décembre de cette année, d'où le calendrier un peu serré des consultations pour l'ensemble des entreprises — et je vous prie de croire qu'il y en a beaucoup qui trouvent que c'est très serré — et pour l'application à la Caisse des Dépôts.

Je fais peut-être deux petites précisions. La directive ne prévoit pas en tant que telle que la Caisse des Dépôts soit dans le champ, donc on est bien sur une transposition nationale qui va soumettre la Caisse des Dépôts à la CSRD avec les adaptations qui vont bien, et typiquement sur tout ce qui concerne la gouvernance, nous allons en parler, il n'y a pas d'assemblée générale des actionnaires

de la Caisse des Dépôts. Nous sommes ici quelque part à la fois l'organe de gouvernance et l'assemblée générale, ou alors l'assemblée générale, c'est le Parlement, je ne sais pas.

Sur le calendrier de transposition, pour être complètement transparent, le projet d'ordonnance et le projet de décret devraient être transmis au Conseil d'État d'ici la fin de la semaine, ce qui veut dire que la discussion d'aujourd'hui est dans le bon calendrier pour éventuellement porter des ajustements s'il y a besoin d'en faire par rapport aux projets de texte qui vous ont été transmis pour prendre en compte l'avis de la Commission de surveillance. C'est serré, mais nous sommes dans le bon timing.

Concernant ce sur quoi la Commission de surveillance se prononce, notre analyse juridique est que l'ordonnance étant un texte ayant vocation à être à valeur législative une fois ratifié par le Parlement, mais étant prise sur le fondement d'une habilitation donnée par le Parlement, stricto sensu, la Commission de surveillance n'est pas appelée à donner un avis sur l'ordonnance, mais seulement sur le décret. Après, c'est sûr que le décret se comprend comme un texte d'application de l'ordonnance, donc il vaut mieux considérer l'ensemble.

Sur le fond, pour réagir sur ce que disait Claude, nous prendrons en compte, dans les écritures qui vont être soumises au Conseil d'État, ce qui sortira comme avis de la Commission de surveillance. Sur le point plus spécifique de la date d'entrée en vigueur, au sens de la date à laquelle la Caisse des Dépôts devra produire pour la première fois son rapport de durabilité, je pense que c'est typiquement un point sur lequel il y aura probablement matière à discuter sur ce qui est réalisable, par rapport à ce que la Caisse des Dépôts est en capacité de produire à une date donnée, et sur ce qui a du sens en termes d'exemplarité. Je m'arrête là, mais il y a des discussions à venir.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Gabriel. Je précise juste, avant de passer la parole à Denis, qu'évidemment, sous le contrôle de Claude, le Comité RSE a eu accès au projet de décret et aux parties de l'ordonnance auxquelles il se réfère.

M. Duverne :

Je ne sais pas si vous avez lu la tribune qu'a publiée Emmanuel Faber dans Le Monde du 10 octobre, le Président de l'ISSB, qui est l'organisme international de l'harmonisation comptable extra-financière, et qui essaie de créer un consensus entre les Européens, les Américains et les Asiatiques sur la normalisation comptable extra-financière. Il explique qu'exiger que la matérialité s'étende au-delà du domaine économique, et plus précisément au-delà du sujet des émissions de gaz à effet de serre, est tout à fait illusoire.

Nous allons donc nous trouver dans une configuration dans laquelle les entreprises européennes vont devoir publier 1 100 indicateurs dont certains vraiment difficiles à mesurer, donc il m'intéresserait d'avoir le point de vue du Trésor sur ce sujet.

Autrement dit, est-ce que du coup on est obligé de surtransposer ? Est-ce qu'il ne faut pas se donner un peu de temps pour ne pas pénaliser les entreprises européennes ? S'agissant plus spécifiquement de la Caisse des Dépôts, ne faut-il pas se donner un peu plus de temps avant de transposer la totalité de cette CSRD ?

Je mets un peu les pieds dans le plat, mais j'ai trouvé que cette tribune était très intéressante.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Avant de passer la parole à Jean-Yves, et peut-être pour donner un élément de réponse, j'ai lu cette tribune qui était très intéressante, et je laisserai à Gabriel le soin de répondre.

Il me semble que dans la discussion qui nous anime aujourd'hui, ce point de la double matérialité, qui peut être sujet à critique, est passé. La Commission a fait sien ce concept extra-financier. Elle l'a validé dans les textes de la CSRD, qui ont été approuvés depuis maintenant deux ans par le Conseil et le Parlement.

Du coup, on ne surtranspose pas en intégrant le concept de double matérialité dans le texte. On est « obligé » de transposer, côté Parlement, le concept de double matérialité, que l'État français a défendu à Bruxelles pour son intégration dans le texte initial de la directive, contre des positions d'autres états membres qui étaient sur une ligne différente.

La question est de savoir si la Caisse des Dépôts doit être assujettie ou non à la CSRD, mais pour les autres institutions financières, le train est passé, quoi qu'on en pense et quel que soit le standard finalement adopté au niveau mondial.

M. Perrot :

Mon point est plus pragmatique. Je voudrais bien comprendre ce que nous faisons là-dessus aujourd'hui sur ce point. Je vois très bien l'importance du sujet, sa difficulté, les débats doctrinaux, ceux qui sont encore d'actualité et ceux qui sont derrière nous. Peut-être n'ai-je pas été assez attentif, mais je n'ai pas très bien compris ce que nous faisons aujourd'hui sur ce sujet. Cela me semble important. Peut-être suis-je le seul de cet avis. Je n'ai pas l'impression, quand je vois la réaction de certains de nos collègues, d'être si isolé que cela là-dessus. Peut-être qu'on peut reformuler exactement ce qu'on attend aujourd'hui, ce qu'on attend demain ou après-demain, en nous précisant quand seront demain et après-demain.

Ce que je vais dire n'est pas du tout critique parce que je mesure la très grande complexité de tout cela. Nous devons statuer en urgence. C'est malheureusement un grand classique, pas seulement sur ce type de sujet, et encore, là nous sommes à peu près à l'heure alors que nous sommes très souvent très en retard sur ces transpositions. Même si nous comprenons très bien la complexité et la difficulté, à notre modeste échelon, si on pouvait nous dire exactement ce qu'on s'apprête à faire, quand et sur quoi, je pense que cela nous aiderait.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais essayer de répondre, mais je vais passer la parole à Éric qui souhaite la prendre. Je ne sais pas si ensuite Claude souhaitera s'exprimer.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. D'abord, évidemment, je partage ce qui a été dit notamment par Claude sur l'importance du sujet et sur la nécessité pour la Caisse des Dépôts d'être exemplaire. Ensuite, comme il est dit dans Lucky Luke, « pour l'impossible nous demandons un délai ».

Pour dire les choses de façon simple, aujourd'hui, nous appliquons volontairement l'ancêtre de la CSRD, qui est le "non-financial reporting disclosure" (NFRD) et naturellement, nous nous équipons au rythme le plus rapide possible pour pouvoir répondre aux indicateurs demandés. Je me permets d'insister sur le fait que le rythme rapide dépend quand même du fait que certains de ces indicateurs ne sont pas totalement précisés, et que donc il y a des éléments sur lesquels il est un peu compliqué de savoir le délai qu'il nous faudra pour produire l'indicateur... puisque nous ne le connaissons pas forcément !

En tout état de cause, je pense que nous pouvons tout à fait nous inscrire dans la recommandation du Comité, puisque produire un rapport, en admettant qu'il ne soit pas complet, est quelque chose qui me paraît utile. Je m'empresse de dire que nous ferons en sorte qu'il soit le plus complet possible, en sachant que nous n'aurons pas tous les indicateurs pour l'Établissement public et le Fonds d'épargne, et que dans un groupe dont les filiales représentent une part importante de l'activité, certaines entités n'y seront pas soumises tout de suite, donc je pense qu'il serait maladroit et coûteux d'accélérer leur soumission à ces règles puisque la directive en disposera autrement. Il y a aussi une incomplétude liée au fait que toutes les filiales ne seraient pas couvertes.

Dans ce cadre, nous pouvons tout à fait produire un rapport, notamment sur les volets climat et gouvernance. Nous pourrions aller au-delà de cela et tracer des perspectives, et naturellement, ce rapport vous serait soumis pour avis. Nathalie, est-ce que cela correspond à ce que tu penses que tes équipes pourraient faire, si le Président me permet de te donner la parole ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Bonjour à toutes et à tous. Oui, je pense que c'est dans ce calendrier qu'il faut que nous nous inscrivions, avec un reporting incomplet et imparfait, comme l'a dit Claude, parce que nous ne serons pas forcément totalement outillés pour récupérer toutes les données, pour alimenter les indicateurs.

Comme l'indiquait le Directeur général, nous ne savons pas encore aujourd'hui quels seront les indicateurs applicables à la Caisse des Dépôts, puisque cela dépendra de l'analyse de matérialité que nous n'avons pas démarrée. Nous entrons dans une zone de travail plus technique. C'est seulement au terme de ce travail plus technique que nous serons en capacité de vraiment déterminer le périmètre exact du reporting applicable à la Caisse des Dépôts. Nous ferons un reporting incomplet en 2025 sur les données 2024. Toutes les filiales ne seront pas incluses, mais une partie. Sur l'Établissement public, nous essaierons d'intégrer le maximum d'indicateurs en fonction du niveau d'avancement de l'analyse de matérialité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Nathalie. Avant de passer la parole à Jean-Marc, je vais essayer d'offrir une réponse à Jean-Yves sur un contexte général.

La directive CSRD a pour objectif principal d'essayer d'offrir aux marchés financiers des indicateurs normés pour ensuite porter des jugements sur le caractère engagé ou non engagé de tel acteur. Ceux-ci auront la

capacité de faire toute sorte de produits financiers qui peuvent être associés, sur la base de ces indicateurs qui seraient normés par toutes les entreprises. Cela offrira une espèce de miroir de ce que la donnée financière est aujourd'hui, avec la possibilité de fusionner les deux et d'essayer de développer les nouveaux concepts pour analyser le caractère vertueux ou non d'une entreprise.

Elle a été sujette à négociations pendant très longtemps, et inscrit en son cœur un principe qui est celui de double matérialité. En parallèle des organes internationaux essaient d'arriver au même objectif de façon non contraignante par la loi et qui se basent sur le principe du seul impact que le climat a sur l'entreprise. La Commission européenne et l'Union européenne ont décidé d'aller plus loin en disant qu'on doit aussi se poser la question de l'impact de l'entreprise sur le climat, la résilience, la biodiversité, etc., ce qui ouvre un chantier considérable, puisque c'est quelque chose qui est effectivement très difficile à normer. C'est, en tout cas, l'objectif de cette directive.

Elle doit être transposée dans le droit national. À nouveau, surtout, que l'on me corrige si j'ai tort. Maintenant, arrive le début de sa mise en œuvre pour les grandes organisations. Des paliers successifs s'ensuivront ensuite au fur et à mesure des années. Le texte ne prévoit pas que la Caisse des Dépôts y soit soumise de façon explicite. La volonté de la Direction générale et de l'État a été qu'elle le soit.

Cependant, se pose la question de certaines dispositions de la directive qui ont vocation à s'appliquer à une institution financière typique suivant des actes délégués traitant les secteurs individuellement. Par exemple, les dispositions concernant l'assemblée générale ou le conseil d'administration n'ont pas de miroir exact chez nous. Dès lors, au fond, la question que l'on se pose aujourd'hui est de savoir quelles compétences reviennent à la Commission de surveillance par rapport à ce qui existe pour la BNP et tous les autres banquiers et assureurs de la place.

Sous le contrôle de Claude, les trois questions que pose le comité sont les suivantes.

La première, c'est que normalement, les conseils d'administration ont le pouvoir de nommer les auditeurs. Est-ce que la Commission de surveillance a ce pouvoir ?

La deuxième est le pouvoir d'approbation de ce qui sera le rapport de durabilité, puisque la Caisse n'a pas de rapport de gestion, auquel est annexé normalement l'équivalent de ce que nous aurons comme rapport de durabilité.

La troisième est la date de mise en œuvre pour la Caisse des Dépôts. Est-elle au même niveau que tous les autres acteurs de la place ou nous donnons-nous un délai supplémentaire ?

Je résume, sous le contrôle de Claude.

Mme Nahon :

C'est parfaitement cela.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

En fait, les entités qui y sont soumises en 2025 sur les données de 2024 sont celles qui sont déjà soumises à NFRD, ce qui est le cas de certaines entités du Groupe mais pas toutes, et ce qui n'est pas le cas de l'Établissement public. C'est pour cela que le groupe

Caisse des Dépôts n'entre pas dans ce champ. De notre point de vue, ce qui relève du droit commun pour le groupe Caisse des Dépôts, c'est 2026 sur les données de 2025. C'est la lecture que nous faisons du calendrier d'application.

M. Janailiac :

Je voudrais rassurer le Directeur général et ses équipes. Ce que j'ai entendu sur le fait que les critères ne sont pas définis, sur le fait qu'il est très compliqué de faire remonter des informations, que dans un groupe les filiales ne sont pas concernées tout de suite, etc., c'est ce que j'entends en tant que président du Comité RSE du groupe Fnac Darty, qui travaille actuellement sur la publication du rapport de durabilité sur l'exercice 2024.

C'est donc le lot commun de l'ensemble des entreprises, parce que même si elles ont été soumises à l'obligation précédente, la masse d'informations n'est pas du tout la même. C'est donc très compliqué ; le rapport qui sera produit sera incomplet et ne sera pas extrêmement réussi. Je pense que là-dessus, personne ne s'attend à ce que la Caisse des Dépôts fasse un rapport parfait.

Par contre, je pense que vu l'affichage stratégique de la Caisse des Dépôts, on ne peut pas se dire « banque du climat » si on est en retrait par rapport à l'ensemble du secteur économique. Je pense que les entreprises qui y sont soumises ne comprendraient pas que la Caisse des Dépôts, même avec de bonnes raisons, se tienne à l'écart. Je pense qu'il faut s'atteler au sujet. Il faut accepter que tout cela prendra du temps et sera compliqué, que les premiers exercices tâtonneront un peu, mais je crois qu'il faut aller de l'avant.

Mme de Ketelaere :

Monsieur le Directeur, mon sujet de préoccupation est celui de savoir comment on sensibilise les opérationnels et les personnels dans les services pour la remontée des données. Nous avons vu ce que cela a donné lorsqu'il y a eu l'ACPR, le nombre d'ETP qui ont été nécessaires pour la mise en place des contrôles ACPR et pouvoir y répondre. Ma question est la suivante. Aujourd'hui, disposez-vous des moyens humains nécessaires pour répondre aux exigences du CSRD sans mettre en tension excessive les équipes ?

Mme Auriol :

Pour rebondir sur ce qu'a dit Jean-Marc, il me semble que même si l'obligation ne porte que sur 2026, il y a un risque réputationnel quand même pour la Caisse des Dépôts à être à la traîne. Je pense que ce risque est plus gros que le défaut de qualité d'un rapport imparfait. Personne n'en voudra à la Caisse des Dépôts de produire un rapport imparfait.

Je pense que ce sera très bizarre, vu son affichage et son exemplarité usuelle, qu'elle ne soit pas au rendez-vous de ce premier effort. Les rapports que nous avons eus la dernière fois au Comité RSE étaient remarquables de ce point de vue. Il était honnête et il était imparfait, mais ce n'est pas la faute des équipes, c'est que c'est difficile. Je crois que c'est mieux que rien. L'ensemble des membres du Comité RSE pense cela, je crois.

M. Perrot :

Je crois que les propos qui ont été tenus sont parfaitement convaincants. Le seul point sur lequel je reviens, c'est que le rapport viendra devant notre Commission de

surveillance. Est-ce qu'elle l'approuvera, bien formellement ? On ne sait pas trop. C'est un peu le seul petit point d'incertitude, qui est quand même important. Je vois que nous avons le Directeur juridique. Ce n'est pas déterminant aujourd'hui, mais il faut quand même que nous clarifions ce point.

Pour le reste, je n'ai pas lu les documents, mais je connais suffisamment les équipes de la Caisse des Dépôts, comme nous tous, pour savoir qu'elles feront quelque chose de formidable. J'aime bien la formule sur « l'impossible », etc., mais il faut évidemment démarrer.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je te passe la parole, Claude, mais le sujet de l'approbation est l'un des sujets dont nous devons débattre aujourd'hui. Est-ce que nous approuvons ? Est-ce que nous donnons un avis ? Quelle est la responsabilité de la Commission de surveillance sur la question ?

M. Perrot :

Je me permets, puisque j'ai soulevé la question, mais je m'avance puisque je n'ai pas analysé juridiquement les choses. Compte tenu à la fois de l'importance du sujet, de sa sensibilité, de la démarche volontaire et exemplaire que la Caisse des Dépôts entame, j'imaginerais mal que ce rapport ne soit pas approuvé par la Commission de surveillance.

Mme Nahon :

Je voulais revenir sur l'approbation pour dire à peu près ce que vient de dire Jean-Yves. Nous devons approuver ce rapport. C'est important, en termes d'affichage et d'engagement de la Commission de surveillance, aux côtés de la Direction générale, sur ce sujet-là.

Je voulais dire aussi que nous savons que cela va être imparfait. Concernant la question de Denis, oui, bien sûr, et c'est difficile. C'est un sujet qui va être compliqué. Nous nous disions, avec Emmanuelle, qu'on en avait pour dix ans pour arriver à monter en compétence sur ce sujet. On le sait bien, on ne va pas réussir à faire tout de suite les éléments qui vont bien, mais le choix de l'Europe est très différent du choix des États-Unis.

Au passage, nous appliquons IFRS, que n'appliquent pas les Américains. Ce n'est pas la seule chose que nous appliquons différemment de ce que les Américains font. Oui, nous allons être décalés par rapport aux entreprises qui ne sont pas européennes, mais si j'ai bien compris, sous le contrôle de Gabriel, il me semble que les entreprises européennes très présentes en Europe vont avoir à faire des rapports aussi, à terme. Je ne sais pas à quelle échéance, mais cela va arriver. Je pense que cette question est en devenir. Nous sommes un peu à la pointe du progrès et je pense que la Caisse des Dépôts a un rôle très particulier d'exemplarité là-dessus. Nous serons aux côtés des équipes de Nathalie pour cela, et avec plaisir, en plus.

M. Cumenge :

Sur ce dernier point, mais aussi sur le dernier point de Denis auquel tu as commencé à répondre, la CSRD, effectivement, c'est le droit. C'est une directive. Elle a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne, donc il n'y a pas de question à se poser.

Effectivement, le débat conceptuel au niveau international sur la question de savoir quelle serait l'articulation entre le droit européen et des standards internationaux au niveau international pour essayer d'avoir une cohérence entre les principaux marchés et les principales places financières mondiales n'est pas encore complètement bien tranché, d'où les débats entre l'ISSB, qui est une émanation de la Fondation sur les normes comptables dont Emmanuel Faber préside les travaux sur le reporting en matière ESG d'un côté, et les normes européennes de l'autre.

Dans le concept de double matérialité, la spécificité européenne est de dire que plutôt que se contenter de le prendre uniquement par le biais des impacts sur les perspectives d'activité de l'entreprise de tout son environnement au sens strict, l'environnement social, l'environnement de gouvernance, avec des boucles de rétroaction entre ce que l'entreprise fait et ce qui lui revient, on va lui demander de publier aussi ce qu'elle estime être son impact direct en parallèle de l'impact qu'elle reçoit.

J'ajoute juste un point. La directive telle qu'elle est écrite ne laisse pas beaucoup de marges de transposition nationale. C'est voulu, puisqu'un des intérêts de la CSRD par rapport au texte précédent est d'avoir plus d'harmonisation au niveau du marché intérieur de l'Union européenne.

Le troisième point va me permettre de répondre à la question de Claude. Même si quelque part c'est un élément d'information sur le fait que pour les premiers exercices - et notamment pour ceux des plus grandes institutions qui vont s'y prêter, mais la Caisse des Dépôts est une grosse institution — il y aura forcément une phase d'apprentissage et de tâtonnement, c'est une démarche progressive. Cela commence par les grandes sociétés cotées, les grandes banques et les grands assureurs. Ensuite, il y aura les grandes entreprises au sens du droit communautaire, donc cela commence à des seuils relativement bas. C'est ce qu'on appellerait en France les entreprises de taille intermédiaire et les grandes entreprises. Ensuite, il y a les PME cotées. Enfin, pour rebondir sur ce que disait Claude, il y a les entreprises de pays tiers avec une empreinte substantielle sur le marché européen, ce qui sera probablement un enjeu de mise en œuvre un peu particulier.

Pour répondre à Denis, il n'y a donc pas de surtransposition dans les projets de textes qui sont actuellement en discussion. Il y a même plutôt un choix philosophique fait par le Gouvernement sur la base de l'habilitation donnée par le Parlement qui est d'essayer de ne pas surtransposer, de se tenir strictement au texte de la directive, et par ailleurs d'en profiter — mais cela ne concernera pas la Caisse des Dépôts — pour essayer de simplifier et d'agréger les différents types d'obligations de reporting, qui s'appliquent déjà à un certain nombre d'entreprises en France à l'occasion de ce texte un peu fondateur et qui est à l'échelle européenne.

Effectivement, la question spécifique sur laquelle la Commission de surveillance est consultée par le gouvernement est celle de l'adaptation à la Caisse des Dépôts, et notamment à sa gouvernance très particulière.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

La sensibilisation sur le sujet des indicateurs de la mesure extra-financière, cela fait un certain nombre d'années que nous l'avons démarrée. Nous l'avons intensifiée à travers

du projet de taxonomie européenne que nous avons engagé depuis deux ans aussi, qui mobilise une gouvernance particulière avec des collaborateurs issus de toutes les entités de l'Établissement public et du Groupe, puisque nous le faisons aussi à l'échelle du Groupe.

Nous expliquons à chaque fois que ce projet de taxonomie prépare à CSRD. Le discours est très clair autour de l'importance de se préparer à CSRD. Par ailleurs, le projet de taxonomie et le projet CSRD vont s'appuyer sur la collecte de la data. L'objectif est d'aller le plus possible collecter la donnée dans les systèmes d'information existants, puis de les intégrer dans un data hub. Nous essayons désormais de structurer nos projets informatiques autour de l'usage d'un data hub, afin que les données collectées puissent être utilisées pour les différents usages des directions.

Le reporting doit s'appuyer sur le développement d'un outil informatique. C'est pour cela que je disais tout à l'heure que nous aurons un premier reporting qui sera imparfait, parce que l'outil ne sera pas totalement développé, mais nous pourrions probablement commencer à nous appuyer sur des premiers lots.

Voilà comment nous engageons les travaux sur CSRD en nous appuyant sur les travaux de la taxonomie.

En termes de moyens, nous avons de nouveaux collaborateurs prévus dans l'équipe de Nathalie Lhayani. Dans les métiers, c'est en train de s'organiser aussi. Nous allons faire un point avec Olivier vendredi sur ce sujet pour voir comment la Banque des Territoires en particulier peut s'organiser sur CSRD.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Évidemment, si la Commission de surveillance a l'amabilité d'approuver les évolutions budgétaires très modérées que nous allons proposer dans les semaines qui viennent.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Si j'essaie de synthétiser le débat et les conclusions que j'entends chez les différents commissaires surveillants, les recommandations du Comité (le pouvoir de nomination, l'approbation et l'idée d'avoir une première mouture du rapport imparfaite avec laquelle on sera tolérant dans le calendrier imposé par la transposition aux organisations de taille similaire dans le secteur privé) sont retenues. Surtout, si ce n'est pas le reflet des avis de chacun, signalez-le-moi.

Je veux vraiment insister sur ce que Claude et Nathalie disaient, à savoir que ce sera un exercice d'apprentissage très long. Je pense que l'on va commencer par l'Établissement public, mais la réalité, est que, quand on va aller voir les filières du Groupe qui ont des activités dans d'autres pays, il sera très difficile d'expliquer le concept de double matérialité et les données qui doivent remonter des activités industrielles que le Groupe peut avoir en Indonésie, au Brésil, en Argentine. Ce sera un vrai exercice de conviction sur un temps assez long. Je pense que même sur les années qui suivent, il va y avoir un apprentissage graduel, mais qui ne remet en rien en cause l'ambition que nous portons tous sur ce sujet.

Est-ce un résumé à peu près fidèle à l'avis de la Commission de surveillance ? Très bien. Je vous propose que nous procédions avec ceci comme conclusions et que nous passions au prochain sujet à l'ordre du jour.

5— Délibération sur le modèle prudentiel de la Section générale, dont la solvabilité et la liquidité

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de la délibération sur le modèle prudentiel de la section générale, dont la solvabilité et la liquidité. Je repasse la parole à Nathalie immédiatement.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Sur le modèle prudentiel de la section générale, je vous propose de commencer par un point sur la situation du bilan investisseur à fin juin. Nous donnerons quelques éléments plus récents également.

À cette date, l'excédent d'actifs longs s'élève à 1,3 milliard d'euros. C'est sous l'effet à la fois d'une hausse de l'actif investisseur, compte tenu de la réalisation du programme d'investissement à mi-année, mais aussi d'une baisse du passif liée au ralentissement des dépôts juridiques constaté depuis le printemps. À fin juin, les dépôts des notaires s'élèvent à 47,8 milliards d'euros en encours brut.

Je rappelle que cet excédent d'actifs longs était anticipé dans la programmation financière pluriannuelle dont nous vous présenterons une actualisation dans le courant du mois de novembre. Concernant la solvabilité à fin juin, le niveau de solvabilité dans le modèle prudentiel est très haut, avec un écart à la cible de plus de 4 milliards d'euros. Cette situation est liée au niveau du CAC, qui est élevé à fin juin, et au résultat social qui avait été enregistré sur le premier semestre, même si le programme de l'année avance de manière plus ralentie par rapport à d'ordinaire. Le ratio réglementaire, lui, est très stable. Il est au-dessus des exigences, à plus de 18,2 % pour ce qui concerne le ratio CET1.

À fin septembre, cet écart à la cible s'est déjà réduit, puisqu'il s'élève à 3 milliards d'euros, sous l'effet principalement de la baisse du niveau du CAC à fin septembre, et de la poursuite des investissements. Nous pourrions vous communiquer en novembre la consommation du programme d'investissements à fin septembre. Là, c'est encore un peu tôt. D'ailleurs, nous vous présenterons aussi l'actualisation de ce programme au mois de novembre. Nous étions à 4 milliards d'euros à fin juin et nous sommes peu ou prou autour de 6 milliards d'euros à fin septembre. Nous n'avons pas encore toutes les données stabilisées, mais c'est l'ordre de grandeur, cela pour vous indiquer que nous avançons dans ce programme d'investissements.

Le dossier présente aussi une situation de la marge nette d'intérêt de l'Établissement public et du Groupe, avec des éléments de sensibilité. C'est la première fois que cet exercice est réalisé par les équipes, avec l'ensemble des filiales. La marge d'intérêt de la section générale progresse régulièrement et de manière plus marquée avec la hausse des taux depuis fin 2022. Elle s'élève à 370 millions d'euros.

La sensibilité de cette marge nette d'intérêt à une variation des taux est relativement faible. Elle s'élève jusqu'à environ 24 millions d'euros, c'est donc relativement faible.

La marge nette d'intérêt consolidée du Groupe s'élève à près de 4 milliards d'euros fin 2022. La sensibilité mesurée sur cette marge d'intérêt Groupe à des chocs de taux de plus ou moins 100 points de base et 200 points de base oscille entre -68 et +25 millions d'euros au 30 juin, ce qui reste aussi tout à fait gérable au niveau du Groupe. La

sensibilité la plus forte est celle sur la Banque Postale. Nous vous avons fourni une petite note pour vous donner des éléments sur la marge nette d'intérêt de la Banque Postale.

Enfin, je donne quelques éléments sur les *stress tests* et la *reverse stress test*. Concernant la *reverse stress test* qui est présentée, c'est un premier exercice qui confirme la dépendance du groupe Caisse des Dépôts aux actions et à l'immobilier. Concernant le *stress test* EBA, les éléments que nous avons partagés montrent un très bon niveau de résilience de Bpifrance et de la Sfil, et les résultats de la Banque Postale, bien entendu, sont plus marqués. Cela s'explique notamment par le choix de certaines hypothèses dans ce test.

Je rappelle en conclusion que ces éléments de *stress* ou de *reverse stress* font partie d'une palette d'outils d'autres de *stress tests* et de sensibilités qui permettent de mesurer la robustesse de notre bilan.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour cette présentation et ce résumé, Nathalie. Je passe la parole immédiatement à Évelyne, notre rapporteure sur ce sujet.

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Trois sujets ont intéressé le CAR : les évolutions du modèle prudentiel, la situation de la solvabilité et de la liquidité au 30 juin, et les résultats des *stress tests*.

Sur les évolutions du modèle prudentiel, le CAR a constaté l'absence d'évolution substantielle du modèle prudentiel de la section générale qui appellerait une validation formelle au cours de cette séance, ce qui n'empêche pas une information détaillée sur les autres évolutions qui, comme vous le savez, sont qualifiées de mineures ou de significatives.

À ce titre, et comme l'a expliqué Mme Tubiana, en réponse à la mission sur l'actif-passif de la section générale, un dispositif de *stress test* de liquidité a été réaménagé dans le sens d'un renforcement voulu par le régulateur, ce que le Comité approuve pleinement dans un contexte où le risque de liquidité fait l'objet d'une attention accrue des régulateurs et des superviseurs.

Dans le cadre de ce *stress test* de liquidité, le CAR s'est penché sur la mise en place d'un indicateur, l'indicateur d'horizon de survie, qui correspond à la durée pendant laquelle le montant de cash issu de la monétisation des titres placés à la BCE — au sein du pool 3G — et le produit des cessions du portefeuille permettent de couvrir le besoin de liquidité stressé et la limite infra-journalière.

Il est à noter qu'à fin 2022, cet indicateur d'horizon de survie est de deux ans en scénario de crise globale. Il est prévu une période d'observation d'un an de ce nouvel indicateur, qui sera trimestriel. À l'issue de cette période, un éventuel encadrement pourrait être proposé à la Commission de surveillance.

La question se posera alors de qualifier de mineure, significative ou substantielle cette évolution qu'est l'introduction d'un nouvel indicateur. Le Comité modèle de la Direction générale ne s'est pas encore prononcé. La proposition de la DG devra être documentée.

Concernant la situation de la solvabilité et de la liquidité de la section générale au 30 juin, je ne reviens pas sur les chiffres qui ont été donnés. Le CAR s'est concentré sur l'examen de l'équilibre du bilan investisseur dans un contexte où le Groupe est pris entre les engagements de la PFP — c'est la fin des investissements liés à la politique de relance post-Covid —, la conjoncture de crise immobilière, avec le ralentissement des dépôts des notaires, et la volatilité des marchés qui appelle bien sûr à la prudence.

Les points d'attention que le CAR a relevés sont les suivants. Tout d'abord, sur le suivi du risque action, le CAR a pris connaissance et a noté avec intérêt les réflexions qui ont été conduites sur un meilleur suivi du risque action pour diminuer le besoin de fonds propres, tout en rappelant qu'un encadrement de ce risque ne devait pas conduire à réduire le rôle contracyclique de la Caisse des Dépôts.

Sur le solde investisseur de 9 milliards d'euros qui est projeté dans la PFP à fin 2023, on s'aperçoit que le programme d'investissements 2023, qui est essentiellement le programme de la Banque des Territoires et du métier GDA, a été fixé à 11 milliards d'euros. Il n'est en réalité réalisé qu'à 35 % à mi-année, soit 4 milliards d'euros. Mme Tubiana vient de nous dire que fin septembre, ce sont 6 milliards d'euros qui ont été investis. Le CAR s'est posé la question du réalisme de cette prévision de solde investisseur compte tenu de ces données à mi-année et a demandé quel pouvait être le niveau prévisible de réalisation du programme d'investissements à fin décembre, étant entendu que les deux opérations Orpea et Coriance sont intégrées dans la prévision, alors même qu'il n'est pas tout à fait sûr qu'elles soient dénouées avant la fin de l'année. À cette question, les services ont répondu que le chiffre de 8 milliards d'euros, en tout cas autour de 8 milliards d'euros, pouvait être retenu.

Le CAR s'est également intéressé à la chute des dépôts des notaires, donc le passif long, une chute qui semble plus rapide qu'anticipé dans la PFP, ce qui a conduit à augmenter d'ores et déjà de 1 milliard d'euros supplémentaire le programme d'émission. La question a été posée de savoir quel arbitrage serait fait en cas d'accélération forte de la crise immobilière d'ici la fin de l'année. Est-ce que cela se traduirait par un freinage des investissements, donc une action sur l'actif, ou bien par une augmentation des émissions, action sur le passif, alors que les taux augmentent ?

Par ailleurs, et toujours en lien avec les préconisations de l'ACPR, le CAR a porté une attention à la marge nette d'intérêt, dont le concept a été évoqué tout à l'heure. Je n'y reviens pas, c'est la différence entre les intérêts reçus à l'actif et les intérêts payés au passif pour le portefeuille de taux, et uniquement pour cette catégorie de passif du bilan.

La marge nette d'intérêt de la section générale est beaucoup moins sensible à un choc que celle du Fonds d'épargne compte tenu de la structure du bilan du Fonds d'épargne, et elle est beaucoup moins pertinente que pour d'autres bilans bancaires. C'est un indicateur que la Commission de surveillance n'avait d'ailleurs pas proposé d'encadrer.

En revanche, la marge nette d'intérêt du Groupe, qui a fait l'objet d'un travail des services pour mesurer cette sensibilité auprès des trois filiales financières, est

beaucoup plus intéressante. L'effet global d'un choc de taux semble maîtrisé à l'échelle du Groupe. Il correspond à moins de 2 % de la MNI réalisée en annuel. Des informations complémentaires ont été transmises au CAR notamment sur les opérations de couverture qui pouvaient être envisagées, ainsi qu'un focus sur la Banque Postale. Les questions relatives à la régularité de mise à jour de cet indicateur et à son encadrement en 2024 seront présentées en janvier au moment du CAR sur l'appétit aux risques.

Enfin, le troisième point, ce sont les résultats des exercices de test.

Tout d'abord, le test de résistance inversé est un exercice qui s'est déroulé en interne. Le CAR a pu apprécier les résultats, à la fois sur la solvabilité et sur la liquidité.

Du point de vue de la solvabilité, il en ressort une forte sensibilité au niveau du CAC, ce que tout le monde savait, mais aussi, et c'est plus nouveau, aux marchés financiers. C'est un point d'attention compte tenu du contexte actuel.

Le CAR s'est interrogé, dans la construction de ce test, sur le niveau de corrélation des facteurs dans la modélisation. Le CAR a montré son attachement à ce que l'exercice aboutisse à une réflexion sur les actions de remédiation à mettre en place, et non pas « éventuellement », comme indiqué dans le dossier. Il faudra que nous revenions sur ce sujet. Il y a également un point d'attention sur la déclinaison opérationnelle de ces opérations de remédiation, sur le « qui fait quoi ? » au sein du Groupe, dans la mesure où les intérêts des différentes entités ne sont pas forcément complémentaires.

Enfin, la dernière question porte sur la régularité de la mise à jour de ce test qu'il faudra préciser.

Du point de vue de la liquidité, ce test est intéressant parce qu'il montre qu'il faudrait un choc extrêmement important sur les dépôts des notaires, une baisse de près de 31 milliards d'euros en scénario central, et un choc complémentaire de 8,3 milliards d'euros en scénario de crise globale, pour atteindre le point de rupture.

En dehors de ce test de résistance inversé, le CAR a pris connaissance des résultats du *stress test* qui a été effectué par l'Autorité bancaire européenne et la BCE en juillet 2023. Le CAR a constaté que ce stress test reposait sur des hypothèses de choc exogène fort. Il en résulte évidemment des résultats contrastés. Il apparaît notamment que la Banque Postale est la banque qui affiche le niveau de CET1 le plus bas de l'ensemble du panel, puisque son taux de CET1 passe de 14,66 % à 0,05 %.

Deux nuances sont quand même à apporter. Ce niveau serait de 6,8 % en norme IFRS 17, puisqu'il a été fait en norme IFRS 4, donc une norme qui n'est plus applicable à compter de 2023. Deuxièmement, il apparaît que les méthodes et les hypothèses retenues sont particulièrement défavorables à la Banque Postale, qui est évidemment une structure particulière.

Le CAR a cependant rappelé que l'ACPR considérerait les stress tests internes à la Caisse des Dépôts comme insuffisamment puissants. C'est une remarque qui a été faite il y a à peu près 18 mois. Cela pose la question de savoir comment la section générale ressortirait de ce stress test EBA/BCE. Certes, il n'est pas adapté au bilan de la section générale, mais le but d'un test de résistance n'est pas forcément d'être adapté au modèle auquel il s'applique et à ses éléments de sensibilité. Il convient donc de pouvoir comparer les résultats de différents exercices

et de pouvoir les relativiser pour disposer d'une approche la plus réaliste possible.

En conclusion, outre les points d'attention que j'ai mentionnés au fil de mon exposé, le CAR n'a pas souhaité valider, au cours de cette séance pourtant consacrée au modèle prudentiel, l'évolution substantielle relative aux lois d'écoulement qui avait été présentée en septembre dernier, car nous attendons la transmission des éléments évoqués en Commission de surveillance du 27 septembre dernier, notamment les résultats du passage en Comité modèle.

Deuxièmement, à titre de méthode, et compte tenu de la compétence forte de la Commission de surveillance sur le modèle prudentiel, qu'elle doit déterminer, le CAR propose à la Commission de surveillance d'affiner les modalités de validation d'une évolution du modèle. Je rappelle qu'il y a trois niveaux de qualification d'une évolution : mineure, significative, substantielle. Lorsqu'une modification est importante et sans être encore qualifiée, il conviendrait qu'elle fasse l'objet d'une présentation très en amont au Président du CAR ou à ses membres, permettant éventuellement d'exprimer des orientations sur l'évolution envisagée.

Enfin, lorsqu'une évolution est qualifiée de substantielle, la validation par la Commission de surveillance doit intervenir en bout de chaîne, notamment après les avis des directions compétentes, DRG et IGAU, et également du Comité modèle, ce qui n'a pas été le cas pour les lois d'écoulement et qui a donc provoqué un délai.

Voilà, M. le Président, les principales conclusions du CAR.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci infiniment, Évelyne. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Président. J'aborderai trois points très brièvement, dans la droite ligne du rapport d'Évelyne qui est totalement fidèle à nos délibérations. Premièrement, nous ne pouvons que tous nous réjouir de l'enrichissement continu des indicateurs, des tests. Tout cela va vraiment dans la bonne direction. On répond très intelligemment, je pense, aux observations de l'ACPR, de notre Commission et de notre Comité d'audit. Tout cela va vraiment dans la bonne direction et nous ne pouvons que nous féliciter y compris de la qualité du dialogue avec les équipes.

Le deuxième point concerne les lois d'écoulement. J'étais rapporteur de ce point. Évidemment, je partage ce que vient de dire Évelyne. Il y a des documents qui ont été transmis, que je n'ai pas encore eu le temps d'analyser tout à fait. Je pense que cela va dans le bon sens. Simplement, j'attire l'attention d'ores et déjà de la Commission sur le caractère un peu daté du contexte sur lequel l'ACPR s'est calée par rapport au contexte d'évolution des dépôts juridiques et notamment des dépôts des notaires par rapport au contexte du marché immobilier dans lequel nous sommes.

Les préconisations qu'on pourra faire devront donc tenir compte aussi du fait que ce contexte a changé, et en particulier essayer d'affiner le plus finement possible la façon dont l'impact de ce changement de contexte et sa durabilité peuvent nous conduire à sousestimer l'intérêt et la pertinence de la modification proposée, même si à ce stade, et sans engager définitivement le rapporteur que je

suis, je pense qu'on ira plutôt dans le sens positif par rapport à ce qui est demandé, peut-être à certaines conditions.

Ma troisième et dernière remarque vise à souligner l'importance de ce qu'a dit Évelyne à la fin de son rapport sur la question des modifications substantielles, sur la nécessité, à mon avis absolu, par rapport à nos compétences, que nous soyons saisis en amont et — je me permets de faire un sous-amendement à sa suggestion — pas seulement le Président du CAR, mais les membres du CAR.

M. Janailac :

Il y a un point que je ne comprends pas. Dans le rapport et dans le dossier, il semble être dit que le niveau très bas du CET1 de la Banque Postale et de CNP est dû à des critères de calcul un peu exogènes, mais quand on lit la réalité, ce que je vois c'est qu'il y a des facteurs de risque spécifiques à la Banque Postale et à CNP qui expliquent ce niveau.

Où est la réalité ? Est-ce que la situation est effectivement plus risquée par rapport aux autres banques, ou est-ce que c'est une méthode de calcul ? Ce n'est pas du tout clair pour moi.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sous réserve de l'avis du prochain président du CAR, oui, il me paraît naturel que tous les membres du CAR en soient informés également.

M. Duverne :

C'est un point que j'évoquais en passant dans mon rapport sur le Fonds d'épargne, mais puisqu'il est réévoqué dans le rapport d'Évelyne concernant les actions, je n'ai pas de point de vue à ce stade, mais il me semble que le fait qu'on ait un chargement en capital pour les actions de 20 % dans le Fonds d'épargne et de 50 % dans la section générale doit pouvoir s'expliquer, et s'expliquer de façon objective et non pas subjective. Cela ne peut pas être lié seulement à une intention. Il faut qu'on puisse démontrer un horizon de détention assez différent dans un cas et dans l'autre.

Cela m'intéresserait, dans une prochaine réunion, qu'on puisse creuser un peu ce sujet puisque le CAR avait demandé si on ne pouvait pas alléger un peu le chargement en capital pour les actions, et je trouve que c'est un sujet qui mériterait réflexion. Encore une fois, je ne dis pas que ce doit être le même, mais je dis qu'on doit pouvoir comprendre exactement pourquoi c'est différent, jusqu'à quel point, et le justifier vis-à-vis de l'ACPR en termes de durée moyenne de détention, par exemple.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je réponds sur quelques points relevés dans le rapport. Concernant le réalisme de la prévision du solde investisseur, j'ai évoqué tout à l'heure le fait que le programme avance à bon rythme, donc nous en reparlerons en novembre quand nous actualiserons la PFP 2024-2028, et nous ferons un point complet sur la situation.

Concernant la chute des dépôts des notaires, c'est vrai qu'elle est plus rapide qu'anticipé, et si jamais elle devait l'être encore davantage ou si la crise immobilière devait

s'accélérer, évidemment, on aurait un certain nombre d'actions de remédiation, y compris s'il y avait d'autres éléments de choc, notamment le niveau du CAC, par exemple, qui serait un mix entre un ralentissement des investissements, une hausse des émissions ou d'autres actions. Là, c'est aussi l'objet d'un point que nous partagerons ensemble en novembre. Nous aurons l'occasion de partager tout cela ensemble.

Concernant l'encadrement de la marge nette d'intérêt, effectivement, nous n'avons pas prévu d'encadrer la marge nette d'intérêt sociale parce que ce n'est pas pertinent. Les produits de taux ne sont pas le moteur le plus important du résultat social. En revanche, nous envisageons de le faire au niveau du Groupe, mais pas tout de suite. On a l'habitude, quand on crée un nouvel indicateur dans l'appétit aux risques, de le mettre en place, de ne pas l'encadrer tout de suite, de l'observer, et ensuite, en fonction de l'observation, on propose un encadrement. Nous vous proposons donc cette démarche, comme nous la pratiquons d'habitude.

Concernant l'insertion opérationnelle du reverse stress test, c'est une discussion qu'il faut que nous ayons de manière plus globale. Effectivement, il faudra que nous voyions qui fait quoi dans le cadre des actions de pilotage qui seront à mettre en place et à renforcer. La mise à jour est prévue de manière annuelle.

Sur les stress tests EBA/BCE, c'est ce que je disais tout à l'heure, cela fait partie d'une palette d'outils de mesure de sensibilité, donc il faut vraiment le voir aisi.

Pour terminer, la modification substantielle concernant les lois d'écoulement a bien été réalisée au printemps. Éric, tu me corriges sur les dates. Il y a eu un Comité modèle et l'audit s'est prononcé ensuite, et tout ceci a été transmis au Comité d'audit de septembre, donc les choses ont bien été faites dans l'ordre. Ce que nous n'avions pas au Comité d'audit, c'était le Comité modèle sur le stress test de liquidité. Ce sont deux sujets différents, donc il ne faut pas qu'il y ait d'ambiguïté.

Concernant le Comité modèle sur le stress test de liquidité, on considère que ce n'est pas une modification substantielle. Il faudra que l'on revioie le process pour que vous puissiez être informés, sans alourdir pour autant le dispositif en place. Il faut donc que nous puissions vous informer, je pense, mais si vous deviez valider toutes les modifications non substantielles, je crois que ce serait assez lourd pour nous et pour vous.

M. Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans :

Sur le stress test de la Banque Postale, un des éléments majeurs est le référentiel qui a été choisi. Vous savez qu'on a changé de norme entre IFRS 4 et IFRS 17. Comme le point de départ du stress test était fin 2022, le superviseur a imposé de rester dans l'ancien référentiel. Or, le nouveau référentiel IFRS 17 est plus favorable. Notamment, il limite l'impact des chocs, et c'est également pour cela que l'EBA et la Banque Postale ont communiqué aussi sur le résultat du stress test de la Banque Postale en référentiel IFRS 17, où le ratio de solvabilité s'arrête à 7 % et ne descend pas aussi bas qu'en IFRS 4.

M. Janailiac :

Est-il inférieur à celui des autres banques même avec IFRS 17 ?

M. Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans :

Il reste bas. On ne va pas se le cacher, il reste bas.

M. Janailiac :

Cela veut dire qu'il y a un niveau de risque qui est supérieur à celui des autres banques, indépendamment du calcul d'IFRS 17.

M. Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans :

Oui, il y a un niveau de sensibilité assez fort de La Banque Postale, qui bien sûr est en train de travailler au sujet pour mieux franchir les prochains exercices de stress test.

M. Janailiac :

Sait-on expliquer cette plus forte sensibilité ?

M. Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans :

Ce sont les échanges que nous avons pu avoir en CAR. C'est-à-dire que cela dépend forcément des hypothèses qui ont été retenues, notamment la rémunération des dépôts à vue. Nous avons eu ce débat notamment avec le Président du CAR. Une des hypothèses était de rémunérer à 2 % ou même davantage les dépôts à vue, ce qui n'est pas une pratique courante des banques françaises.

Cela repose la question de savoir si cet exercice de stress test est adapté ou pas. Nous avons eu la discussion en CAR de dire que l'objectif du stress test n'était pas d'être forcément adapté, sinon on ne simule pas un événement qui pourrait réellement se produire. C'est le genre d'élément qui peut expliquer notamment un résultat moins bon compte tenu du volume de dépôts à vue pour la Banque Postale.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la Banque Postale, d'abord, il y a un effet du stress test qui s'applique à un bilan moins diversifié, avec une base de dépôts à vue qui en théorie est importante. Est-ce que la Banque Postale est plus risquée que les autres ? Je trouve que la question n'est pas si simple parce que les banques plus diversifiées ont des risques à l'actif sur l'économie et sur les grandes entreprises beaucoup plus importants, et elles ont souvent des activités de marché qui portent des risques de marché qui, s'il y a un défaut de couverture ou de gestion, peuvent s'avérer aussi coûteux. La Banque Postale n'a pas d'activité de marché et a un portefeuille de prêts plus modeste. Ce sont les éléments qui la rendent moins risquée.

C'est vrai que par ailleurs, elle est moins diversifiée et elle a un bilan plus fragile. D'ailleurs, mais Stéphane Dedeyan viendra vous en parler, le travail qu'il fait avec l'équipe de gestion ALM est bien de « dérisquer » le bilan de façon accélérée et de modifier les méthodes de gestion.

Il y a deux autres sujets. Sur le solde investisseur, Nathalie en a parlé rapidement, que faisons-nous face à la baisse des dépôts des notaires, la hausse des taux longs et la hausse des taux courts ? Nous considérons, et j'ai parlé tout à l'heure de la bonne solvabilité du Groupe, que nous pouvons poursuivre notre programme d'investissements, que de toute façon le coût des passifs devient plus élevé,

et que nous n'allons pas forcément augmenter le programme d'émissions obligataires, parce que les taux sont assez élevés et pour la durée de ces émissions, donc pour longtemps.

Nous pensons que nous pouvons financer l'augmentation de l'écart entre l'actif long et le passif long, par de la dette courte qui effectivement est coûteuse en ce moment. Mais d'une part, nos prévisions sont que ce coût va baisser dans la durée et surtout, si on raisonne en risque, puisque c'est aussi ce que nous faisons, le risque d'une situation qui obligerait les autorités monétaires à augmenter fortement les taux courts est un risque qui, même si tout est possible, est extrêmement faible dans la configuration actuelle. En effet, nous sommes en fin de période de hausse des taux, l'inflation baisse, et l'économie étant flagéolante, ce ne sont pas les moments pendant lesquels les banques centrales sont tentées d'augmenter fortement les taux.

C'est ce risque que nous pondérons, que nous mesurons, et que nous sommes en train de prendre, en sachant qu'une autre solution aurait été de ralentir le programme d'investissements. Mais nous pensons que ce n'est pas notre rôle pendant la période : ce n'est donc pas ce que nous proposons.

Pour répondre de façon pas complètement technique à la question de Denis Duverne, le portefeuille actions des fonds d'épargne est un portefeuille extrêmement liquide sur lequel nous pouvons ajuster en fonction de l'évolution des marchés et de nos anticipations d'évolution des marchés, et qui en plus représente une proportion modeste de l'actif.

Le portefeuille actions de la section générale est un portefeuille très largement immobile de par les textes, puisque pour vendre La Poste il faut une loi, pour vendre Bpifrance il faut une loi, et je ne vous parle pas des autres actifs, GR1gaz ou RTE. Nous sommes concrètement dans des actifs qui sont dans des liquidités à peu près nulles et des détentions très longues.

Comment cela doit-il jouer dans les modèles ? Je pense qu'effectivement, il faut travailler. J'en terminerai par là. Au-delà de la solvabilité des modèles, nous regardons aussi en permanence le vrai bilan sous nos yeux, donc l'excédent des investissements sur les passifs longs, et à l'intérieur de cela, nous sommes en train de travailler avec Nathalie et avec Éric sur la proportion entre le capital, qui a un coût mais qui peut être à zéro s'il y a un problème, et les actions. Nous avons donc aussi ces critères très métriques et très simples de gestion de bilan, sur lesquels nous envisageons de nous fixer des limites.

M. Duverne :

On ne va pas poursuivre le débat plus longtemps, mais intuitivement, et d'expérience, plus on a un horizon de détention court et plus on est en *mark-to-market*, plus la charge qu'on doit mettre en capital est élevée. Plus on a un horizon de détention long, une absence d'obligations *mark-to-market*, et moins on devrait avoir un chargement en capital élevé. Là, nous avons l'inverse, donc je pense que cela mérite une discussion plus approfondie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

C'est une discussion que nous aurons. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Très brièvement, sur la Banque Postale, au-delà des questions qui viennent d'être évoquées, on sait bien que la Banque Postale traverse une période très difficile, qu'elle est en transition selon un certain nombre de choses, y compris le management. Je me demande s'il ne faudrait pas que nous ayons, un peu comme nous le faisons sur d'autres dossiers, un petit point périodique de votre part ou de la part d'Alexandre, sans préjudice d'une réunion le moment venu — et c'est trop tôt — qui nous permettrait de voir un peu plus globalement les choses.

Je pense que notre préoccupation, et j'ai envie de dire notre vigilance, va un peu au-delà du débat sur ce qu'on vient de dire concernant le degré de comparabilité des risques selon le ratio. Je prolonge la remarque de Jean-Marc mais de façon un peu plus globale.

Mme Parly :

Pour prolonger les deux premières interventions, la lecture de cette planche interroge dans le contexte que l'on connaît de la Banque Postale. Il y a trois mois, nous ne l'aurions peut-être pas lue de la même façon. Il n'en demeure pas moins que quelles que soient les normes IFRS que l'on retient, une chute de 14 points et quelques de la capacité de résistance sur le critère CET1 est extrêmement importante.

Il me semble donc, pour rejoindre Jean-Yves, quel que soit l'agenda fort chargé du nouveau Directeur général de la Banque Postale, nécessaire de pouvoir avoir une discussion sur la situation de la Banque Postale telle que la voient aujourd'hui son nouveau Directeur général ainsi que ses équipes. Cet échange me paraît urgent dans la mesure où c'est un sujet de préoccupation majeure.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure ce point, nous ferons une réunion de travail sur le point soulevé par Denis avec les équipes de la Caisse des Dépôts pour y réfléchir.

Sur le point relatif à la Banque Postale, je veux juste signaler que nous sommes vraiment en dehors du contexte formel de suivi de La Poste. Avant les problèmes qui ont fait surface, c'était une fois par an, une réunion de la Commission de surveillance avec son directeur général. Depuis que la Commission de surveillance a été alertée des soucis qui peuvent exister à la Banque Postale, nous avons eu une session spécifique, nous aurons un CAR spécifique sur le sujet avec une restitution en Commission de surveillance, et comme je vous l'indiquais, je vais demander au nouveau Directeur général de la Banque Postale de venir pour une réunion informelle, parce qu'il n'y a pas de conclusion ou de décision à en tirer, devant la Commission de surveillance, pour nous expliquer sa stratégie.

La question que je me pose est celle de savoir quand est le meilleur moment pour le faire. Comme le Directeur général nous l'a annoncé, sa nomination a été approuvée aujourd'hui à 14 heures. Je pense qu'il est préférable d'attendre quelques semaines pour qu'il ait le temps lui-même de regarder ses équipes, d'avoir une idée précise des changements qu'il envisage et de venir devant les commissaires-surveillants leur dire ce qu'il entend faire dans les années qui suivent, plutôt que de se précipiter.

Si cela convient à la Commission de surveillance, c'est comme cela que nous pouvons procéder. Cela me paraît

lui laisser plus de temps, et en même temps, le CAR s'assurera que dans l'immédiat nous aurons, via l'actionnaire Caisse des Dépôts, toutes les réponses nécessaires.

Je veux juste dire ici, de façon très claire, qu'en ce qui me concerne, je pense que la Banque Postale traverse une période difficile, mais je suis absolument confiant dans la résilience et dans la capacité de la banque à traverser des crises. Il faut prendre les reverse stress tests et les stress tests pour ce qu'ils sont. Ce sont des outils analytiques intéressants qui nous permettent d'avoir des conclusions mais qui modifient des chocs qui entraîneront des répercussions considérables.

Nous avons eu la discussion en CAR, cela prend en compte des risques différents. Quelle est l'interdépendance de ces risques, etc. ? C'est le but du reverse stress test de stresser un bilan, donc à mon sens il ne faut pas prendre cela comme un signe de fébrilité d'une banque qui est l'une des banques extrêmement

établies en France, et qui est adossée à un assureur tout particulièrement établi en France.

Évelyne ?

Mme Ratte :

Je partage tout à fait le souci de Florence. Je pense aussi qu'il ne faut pas surréagir, je suis bien d'accord. Je précise également qu'il fut une époque pas si lointaine où nous avions deux ou trois comités de suivi de La Poste par an, au moment de l'opération Mandarine. Vous souvenez-vous, Jean-Yves ? La Poste est donc habituée à venir de temps en temps parler devant la Commission de surveillance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions au point suivant à l'ordre du jour.

6— Approbation du programme d'émissions des titres de créance de la Section générale et encours maximal annuel

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'approbation du programme d'émissions des titres de créance de la section générale et encours maximum annuel. Décidément, Nathalie, tu as de nouveau la parole.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci beaucoup. Emmanuel Dupuy me rejoint. Il est en charge, au sein de la Direction des finances, du pilotage des émissions de l'Établissement public et de l'animation du réseau des émetteurs du Groupe. Je vais faire un propos introductif court.

Je rappelle, mais vous le savez, que les ressources principales de la section générale sont évidemment les dépôts, les fonds propres, et que nous avons la capacité d'emprunter sur les marchés de capitaux, ce qui nous permet de diversifier nos ressources stables. Nous pouvons à la fois avoir des émissions à moyen-long terme et des financements à court terme qui nous permettent d'avoir une marge de manœuvre rapide en cas de crise de liquidité.

Concernant les émissions moyen-long terme, pour rappel, vous avez approuvé l'année dernière la hausse du plafond du programme principal obligataire EMTN, qui a été porté de 18,5 milliards à 25 milliards d'euros, plafond auquel on ajoute 1,5 milliard d'euros pour le programme complémentaire NEU MTN.

Concernant le programme d'émissions de l'année, sur le premier semestre nous avons réalisé des placements publics à hauteur de 2,9 milliards d'euros et 14 opérations de placement privé pour un montant de 1,1 milliard d'euros, ce qui représente donc 4 milliards d'euros. L'encours d'émissions à fin juin se situe à 19,8 milliards d'euros.

Sur le second semestre, il est prévu d'émettre pour 700 millions d'euros en tout, dont une émission durable de 500 millions d'euros qui s'est déroulée la semaine dernière avec succès malgré le contexte qui n'est pas très porteur.

La prévision d'atterrissage en fin d'année se situe à 20 milliards d'euros, conformément à la PFF.

Pour 2024, nous prévoyons un programme d'émissions à hauteur de 4,4 milliards d'euros, donc à peu près le même que cette année, et toujours avec un montant de 1 milliard d'euros sur des émissions labellisées ESG, ce qui nous conduirait à un plafond d'émissions à fin 2024 à 22 milliards d'euros, donc nous sommes bien en dessous du plafond. C'est sur cette base que nous vous proposons de maintenir inchangés les plafonds existants, donc respectivement 25 milliards et 1,5 milliard d'euros.

Vous disposez également d'un aperçu de la dette long terme consolidée du Groupe, qui représente 191 milliards d'euros à fin juin pour un bilan consolidé de 1 071 milliards d'euros. 80 % de cet encours se concentre sur la SFIL, La Poste et Bpifrance. En termes de flux, ce sont près de 17 milliards d'euros qui ont été émis sur le premier semestre, donc c'est plus élevé que l'année dernière, à hauteur de 4 milliards d'euros en plus par rapport à l'année dernière à fin de semestre, avec une part croissante d'émissions ESG.

Concernant les émissions court terme, l'encours moyen cible sur 2024 est estimé à 15 milliards d'euros, comme en 2023. Nous proposons donc de reconduire les plafonds existants, qui sont de 30 milliards et de 20 milliards d'euros pour les deux programmes d'émissions court terme, ce qui encore une fois laisse de la marge de manœuvre en cas de besoin rapide de liquidité.

Pour terminer, nous vous avons mis à disposition un certain nombre de compléments suite à vos demandes en Comité d'audit, qui étaient d'intégrer les données de la Banque Postale et de CNP sur la note sur les plafonds d'émissions, et un paragraphe spécifique sur les projections d'encours de la Banque Postale..

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole immédiatement à notre rapporteure, Béatrice.

Mme de Ketelaere :

La Commission de surveillance, pour faire ce programme d'émissions, s'appuie sur l'analyse de l'évolution prévisionnelle du bilan investisseur et des prévisions actualisées de la PFP 2024-2028.

L'actif long terme à financer est rapporté aux composantes du passif que sont les fonds propres (plus ou moins 22 %), la partie stable des dépôts juridiques, qui représentent une part très importante (plus ou moins 60 %), et les émissions long terme qui représentent de l'ordre de 18 %.

Un plafond annuel d'encours pour chaque grande catégorie de titres de créance long terme et court terme est ainsi autorisé pour permettre l'adéquation des ressources aux emplois.

Sur l'exercice 2023, il y a un point d'attention du CAR sur l'évolution du passif long terme au regard de ce que vient de dire Nathalie, de la hausse des taux, du ralentissement du marché immobilier et des conséquences sur les dépôts juridiques. Effectivement, on avait prévu -4,7 milliards d'euros sur les prévisions initiales, qui ont été ramenées à -2,5 milliards d'euros entre le réalisé au T4 2022 et le T4 prévisionnel 2023.

À l'actif, le CAR s'est posé la question de la capacité d'atteindre le programme d'investissements prévisionnel au vu du réalisé à mi-année. L'encours des émissions moyen-long terme à mi-année est de 19,8 milliards d'euros, au-delà du plafond de l'année passée (18,5 milliards d'euros), mais en deçà du nouveau plafond qui avait été autorisé pour l'exercice (25,5 milliards d'euros). Le volume d'émissions annuel, 4,8 milliards d'euros, a été concentré sur le premier semestre, avec 4 milliards d'euros. 72 % ont été faits en placements publics et 28 % en placements privés. 1 milliard d'euros a été fait au titre des émissions labellisées ESG.

La projection prévoit, a contrario des années antérieures, normalement, le retour à une situation de transformation du bilan investisseur, où le montant des actifs financés est supérieur au montant du passif moyen-long terme.

Le CAR s'est interrogé sur le contexte économique et ses conséquences sur l'accès à la liquidité et sur l'évolution du coût de la ressource.

Sur 2024, il est demandé une reconduction des plafonds qui avaient été autorisés sur 2023 sur le court et sur le moyen-long terme. Sur le financement court terme, c'est une demande du maintien du plafond 2023 à 30 milliards d'euros en commercial papers et 20 milliards d'euros en NEU CP, avec un plafond de gestion à 30 milliards d'euros.

Le CAR a relevé sur cette partie une hausse de l'encours moyen d'émissions de 13 milliards d'euros en 2022 et 15 milliards d'euros en 2023, l'objectif indiqué étant de faciliter le pilotage du ratio 2023 de liquidité à court terme qui avait été modifié en début d'année.

L'ACOSS, qui avait été très demandeur de liquidité au cours de la crise Covid, se trouve aujourd'hui en situation de placer régulièrement ses excédents infra-mensuels de trésorerie. Je crois qu'il y a une convention qui a dû être signée avec l'ACOSS dans le cadre de ces placements.

Le maintien de plafonds élevés au-delà de l'encours reste essentiel pour pouvoir réagir à un besoin de liquidité à court terme lié à l'évolution du contexte macroéconomique ou à une diminution des dépôts, notamment observée sur les notaires.

La surliquidité est entretenue. Elle serait utilisée pour générer un résultat comptable positif selon l'ACPR. La

Caisse des Dépôts, bénéficiant effectivement de conditions d'émission plus favorables, peut jouer sur la marge de taux.

En ce qui concerne les financements moyen-long terme, c'est-à-dire ceux dont la maturité est supérieure à 1 an, il est également demandé de maintenir les plafonds qui ont été autorisés au cours de l'exercice précédent, c'est-à-dire 25 milliards d'euros sur les EMTN et 1,5 milliard d'euros sur les NEU MTN, avec un plafond annuel de gestion de 23 milliards d'euros.

Le CAR s'est attaché à évaluer la pertinence du programme au regard de la projection du bilan investisseur 2024-2028 qui prévoit :

- une évolution de l'actif investisseur de 18,9 milliards d'euros, en baisse par rapport à la projection précédente 2023-2027, où l'on était à 23 milliards d'euros, donc un léger ralentissement ;
- une progression du passif investisseur de 15,5 milliards d'euros par un recours plus marqué aux marchés d'émission (+5,5 milliards d'euros).

Il y avait donc 20 milliards d'euros fin 2023, pour atteindre le plafond autorisé de 25,5 milliards d'euros en fin de période 2028, soit 20 % du passif. Ce n'est qu'à l'issue de la période de projection qu'on atteindrait le plafond autorisé.

Le ratio émissions long terme sur fonds propres augmente de 84 % à 93 %, soit +9 %, ce qui démontre la situation de transformation. Quant aux autres composantes du passif, ils progressent également de 3,6 milliards d'euros de fonds propres et 5,8 milliards d'euros de dépôts juridiques.

En ce qui concerne le gap de liquidité dynamique, c'est-à-dire la différence entre l'actif et le passif, il évolue de 2,9 milliards d'euros en 2023 pour atteindre 6,9 milliards d'euros en fin de période. En l'état, la Commission de surveillance n'oppose pas de limite à ce gap dynamique, qui est suivi pour information dans le cadre de l'appétit aux risques.

Ces données concernent la situation au niveau de l'Établissement public.

Plaçons-nous maintenant au niveau du Groupe. Pour rappel et pour les nouveaux commissaires-surveillants, il n'existe pas de bassin de liquidité au niveau du Groupe. La Direction des finances, par contre, se réunit et échange avec les responsables de financement des sociétés émettrices dans le respect de la réglementation sur les informations privilégiées, notamment sur toutes les sociétés financières.

Depuis le début de l'année, suite à différents événements, un pilotage renforcé de l'ALM du Groupe a été mis en place. Le CAR accueille favorablement ce pilotage au vu des événements intervenus sur l'exercice, sur le groupe La Poste notamment.

Nous avons beaucoup apprécié le tableau synthétique qui permet de comparer les entités du Groupe par rapport aux émetteurs de même type sur le marché, il permet de voir comment ils émettent, quel est leur niveau de cotation et quelles sont les différentes émissions. Effectivement, les plus grands émetteurs dans le groupe financier de la Caisse des Dépôts sont la SFIL, le groupe La Poste et Bpifrance, en tant qu'établissements financiers, puisqu'ils concentrent 80 % des émissions, avec une part croissante vers les émissions durables. Ces filiales sont également soumises à des plafonds.

L'encours de la dette, à 172 milliards d'euros à mi-juin 2023, augmente très légèrement, de 1 %, sur un bilan consolidé de 1 071 milliards d'euros (1 050 milliards d'euros en 2022), et ce malgré un flux d'émissions de 16,6 milliards d'euros, en hausse de 4,3 milliards d'euros sur le premier semestre.

Les conditions de financement sont plus favorables pour les filiales dont la cotation est assimilée à celle de l'État. La présentation du taux actuariel du stock, permet de connaître le coût de la ressource sur le stock. Ce taux actuariel augmente du fait de la hausse des taux sur le marché. Il est de 1,2 % sur la SFIL et Bpifrance et de 1,64 % pour la Banque Postale.

Un tableau reprend les différents encours acceptés et les plafonds. Pour 2024, la Commission de surveillance approuve le programme d'émissions prévisionnel tel qu'il lui a été présenté, avec un encours annuel maximum de programme d'émissions fixé à 76,5 milliards d'euros. Je n'entre pas dans le détail, qui a été présenté.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Y a-t-il des commissaires surveillants qui ont un point ? Pierre ?

M. Fourcail :

Je voudrais juste une petite précision, non pas sur la taille des programmes d'émissions, mais plus sur les programmes eux-mêmes. On a différents programmes sur le court et sur le long du fait même qu'ils s'adressent à différentes typologies d'investisseurs. Je voulais savoir s'il y avait une clé de répartition qui était arrêtée sur les différents programmes de manière à ne pas avoir une dépendance trop grande vis-à-vis de tel ou tel marché.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais laisser Emmanuel répondre sur la question de Pierre. Je vais juste rebondir sur un point du rapport sur le contexte économique qui a posé question au Comité d'audit, et ses conséquences sur l'accès à la liquidité et le coût de la ressource.

Concernant la liquidité, je précise qu'elle est effectivement moins abondante sur les marchés, surtout depuis le

deuxième semestre, mais la qualité de signature de la Caisse des Dépôts et le fait que nous ayons des programmes de taille réduite font que nous n'avons pas de difficulté à nous financer. Globalement, le coût de financement suit celui de l'État. Évidemment, il a beaucoup augmenté, mais comme nous avons beaucoup de dépôts dont le coût ne bouge pas, beaucoup plus que de dettes de marché, globalement, la hausse des taux est plutôt positive pour l'Établissement public.

M. Dupuy, Conseiller financier senior au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Sur la répartition entre les différents programmes, nous n'avons pas de cible chiffrée par exemple sur la répartition entre nos deux programmes court terme, mais nous essayons d'équilibrer pour garder de la place entre l'encours du programme et le plafond pour chaque programme, justement pour pouvoir, en cas de stress, tirer sur l'un ou l'autre des plafonds en fonction des investisseurs les plus susceptibles de nous prêter.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'approbation du programme d'émissions des titres de créance de la section générale et encours maximum annuel. Décidément, Nathalie, tu as de nouveau la parole.

M. Fourcail :

Je voudrais juste une petite précision, non pas sur la taille des programmes d'émissions, mais plus sur les programmes eux-mêmes. On a différents programmes sur le court et sur le long du fait même qu'ils s'adressent à différentes typologies d'investisseurs. Je voulais savoir s'il y avait une clé de répartition qui était arrêtée sur les différents programmes de manière à ne pas avoir une dépendance trop grande vis-à-vis de tel ou tel marché.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup.

7 — Délibération sur la revue globale du portefeuille des filiales et participations stratégiques

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions au prochain point à l'ordre du jour, à savoir la délibération sur la revue globale du portefeuille des filiales et des participations stratégiques, en laissant quelques minutes à Antoine Saintoyant qui vient de nous rejoindre.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je reviens sur un point soulevé par Denis quant à savoir quand on parlerait des filiales, de leur cession, de leur avenir. C'est l'occasion de ce Comité stratégique et du document que nous avons diffusé pour poser toutes les questions. Est-ce que cela rentre ? Est-ce que cela sort ? Est-ce qu'on renforce ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à tous. Avant de passer la parole à la Direction générale, j'ai deux points, le premier pour remercier la Direction générale de cet exercice en répondant ainsi à une demande de la Commission de surveillance, comme Olivier vient de l'indiquer, et pour remercier également d'échanges qui ont été très appréciés, je crois, par les membres du Comité. Je laisserai Jean-Marc, notre rapporteur, l'explicitier.

J'ai une deuxième intervention sur une modalité un peu particulière. Le dossier contient évidemment des informations extrêmement confidentielles. Ce sont toutes des participations et des décisions qui ont des impacts sur les marchés. Sur ce dossier particulier, une très large latitude au « hors script » est donc permise.

Si jamais le Parlement un jour décidait de nous demander précisément le contenu de nos échanges, nous serions ravis d'avoir des échanges avec eux pour expliquer le détail, mais il est évident que les opérations dont nous parlons ne peuvent pas être écrites au compte rendu et publiées, puisqu'en plus elles concernent des horizons de temps qui vont au-delà des échéances du rapport au Parlement.

Ces échanges, ou une grande partie d'entre eux, ne figureront pas au procès-verbal. Antoine ?

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Merci, M. le Président. Je ferai une brève introduction en repartant du document qui a été diffusé. Nous avons organisé la présentation en deux parties. Il y a une partie sur le pilotage et une partie sur les opérations et les éventuelles évolutions sur le portefeuille.

Concernant la partie sur le pilotage, nous avons commencé par souligner les évolutions sur les modalités de pilotage qui avaient été mises en œuvre depuis un an, un renforcement du pilotage financier et du pilotage transverse, un renforcement et un déploiement du projet Vision Groupe pour renforcer les liens entre les différentes entités du Groupe, et des nominations plus fréquentes d'administrateurs dans les filiales qui ne sont pas directement issues de la Caisse des Dépôts, avec une systématisation de lettres d'engagement signées par ces administrateurs pour sécuriser l'alignement avec les positions prises.

Sur le pilotage financier, nous avons suivi les trois indicateurs classiques : valorisation, contribution au résultat net et dividende. En bref, on voit qu'on a une sous-performance de La Poste qui vient, sur les trois indicateurs, réduire à la fois la valeur et la contribution, mais qui est compensée. Elle est compensée, pour la contribution au résultat net, par l'opération sur Icade Santé, et elle est compensée, sur la valeur, par les bonnes performances notamment d'Euroclear depuis qu'Euroclear a été acquis, et dans une moindre mesure de La Compagnie des Alpes et de RTE notamment.

Sur l'extrafinancier, nous avons mis l'accent d'une part sur la trajectoire 1,5 degré dont on a parlé et sur laquelle je ne reviens pas, sur la prise en compte des critères ESG dans la rémunération des dirigeants, où nous avons mis des éléments sur le fait que nous avons désormais 27 % de critères ESG dans la part variable des dirigeants, et par ailleurs sur la féminisation à la fois des conseils d'administration, mais aussi, comme vous nous l'aviez demandé, des directions générales.

Nous suivons désormais la féminisation aussi des organes de direction, Comex ou Codir, avec aujourd'hui 38 % de femmes dans les Comex et Codir des entreprises qui sont soumises à la loi Rixain, avec une seule entreprise aujourd'hui qui est en dessous de 30 % parmi ces entreprises. Il s'agit de Bpifrance. C'est l'un des axes d'amélioration que nous leur avons demandé de travailler.

Pour conclure sur la partie pilotage, nous avons fait une slide sur les principaux points d'attention pour l'année à venir. Nous avons mentionné trois secteurs. Il y a le secteur immobilier, qui est évidemment sous très forte pression, notamment sur Icade, où à la fois dans la partie promotion et dans la partie bureaux, on traverse une période très difficile, avec des baisses de valeur qui étaient estimées à 15 % sur l'année sur la partie bureaux, mais

qui pourraient aller au-delà de ces montants. Sur la partie promotion, c'est une baisse de l'activité de l'ordre de 40 % par rapport à l'année dernière. L'immobilier est vraiment le point d'attention le plus important, probablement, d'un point de vue économique.

Il y a un point d'attention important aussi sur le secteur financier et sur le grand âge, avec Orpea et Arpavie, qui sont là aussi sous pression importante du fait de l'inflation non compensée par les dotations publiques.

Au-delà de ces trois secteurs, nous avons deux autres points d'attention que nous avons évoqués. Il y a d'une part les discussions tarifaires sur RTE et GRTgaz qui sont particulièrement importantes en termes de valeur, puisqu'on discute les nouvelles périodes tarifaires GRTgaz à partir de 2024 et RTE à partir de 2025. C'est déterminant pour le rendement de ces deux participations, et c'est compliqué parce que le contexte de forte augmentation des taux d'intérêt nous fait rentrer dans la négociation avec la CRE dans une situation qui n'est pas très favorable, puisque la CRE raisonne sur des moyennes historiques et donc sur des niveaux de rémunération assez inférieurs aux taux d'intérêt spot.

Le deuxième point d'attention, ce sont les tensions sur les recrutements. Nous avons fait une annexe dédiée sur ce sujet-là, avec des tensions assez fortes notamment chez Transdev et dans un certain nombre d'autres entreprises. Ça, c'est sur la partie pilotage.

Sur la partie opérations, nous sommes repartis des opérations qui avaient été faites cette année, notamment en renforcement dans les infrastructures. L'objectif, et nous l'avions déjà partagé, est de se renforcer dans les infrastructures pour se désensibiliser d'autres participations. Il y a l'opération Coriance, que nous avons closee aujourd'hui. Ça y est, nous sommes devenus effectivement actionnaire de Coriance à 50 %. Il y a un certain nombre d'autres opérations.

Celle sur Orpea sera définitivement closee le 22 décembre.

[Détails confidentiels hors procès-verbal]

Je m'arrête là puisqu'ensuite, nous avons discuté de tout le reste dans le cadre du Comité.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Jean-Marc ?

M. Janailac :

Merci, Président. Je vais un peu résumer le dossier étant donné l'heure et parce que pas mal de choses ont été dites. Je vais redire ce qui a déjà été dit, à savoir que les membres du Comité stratégique ont été vraiment unanimes pour se féliciter de la très grande qualité de la réunion du 12 octobre.

Si on essaie d'analyser pourquoi, à mon avis, il y a plusieurs facteurs. Le premier est le dossier. Nous avons eu un dossier exemplaire, qui était à la fois chiffré, clair et précis. Le tableau dont on parle en page 9 présentait de façon très éclairante la revue stratégique du portefeuille. Le rôle de la Commission, dès qu'on a franchi une étape, est d'aller plus loin, donc nous nous sommes dit que nous pourrions avoir le même type de tableau pour GDA et Bpifrance, parce que je pense que cela donnerait une vision très éclairante des participations.

La deuxième chose que nous avons notée avec satisfaction, c'est que toutes les recommandations émises

par la Commission de surveillance en 2022 ont été mises en œuvre de façon exhaustive, ce qui est une très bonne chose. Je corrige un peu le Président, si je puis me permettre, la revue des filiales est un exercice qui existait déjà.

Par ailleurs, il y a eu une vraie présentation à la fois transparente des différentes options et très en amont, puisque pour certaines on parle de 2026, avec plusieurs options qui ont permis d'avoir une vraie discussion et un véritable échange sur ces options. L'idée est d'essayer de se servir de ces éléments comme exemples pour que chacun des futurs comités stratégiques soient vraiment des discussions stratégiques.

Je ne reviendrai pas sur le pilotage financier et extrafinancier qui a été renforcé, Antoine l'a dit. Nous avons exprimé le souhait, lorsque la Caisse des Dépôts est représentée par plusieurs administrateurs, que certains soient choisis en dehors des agents du Groupe. S'il y en a plusieurs, cela ne pose pas de problème. Cela permet d'avoir une vision extérieure.

Sur les enjeux, les filiales et participations représentent une valorisation de 46 milliards d'euros, ce qui est très important. Elles apportent une forte contribution aux axes stratégiques. Les enjeux problématiques, c'est quand même le fait que le portefeuille reste toujours très concentré, ce qui est un élément de risque, sur les trois lignes La Poste, Bpifrance et CDC Habitat, qui représentent 75 % de la valorisation.

Antoine a parlé de la situation économique de certains secteurs, je n'y reviendrai pas. Nous nous sommes donc posé la question de la possibilité de rééquilibrer le portefeuille en regardant comment on pouvait désensibiliser en particulier La Poste et Bpifrance, et à ce que pourrait être la meilleure pondération optimale dans le cadre d'une gestion diversifiée des risques.

[Détails confidentiels hors PV]

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Marc. Je partage parfaitement. Jean-Yves ?

M. Perrot :

[Propos confidentiels hors PV] C'était vraiment pour dire toute notre admiration pour le travail qui a été fait en deux ans, fondamentalement, puisque c'est vrai que la revue des participations existe depuis longtemps, mais nous avons vu une courbe de progrès formidable s'accélérer. Comme Carole va partir vers d'autres destinées, je me permets de dire à titre personnel, en exprimant sûrement et peut-être de façon anticipée un sentiment collectif, que nous la regrettons déjà, mais c'est pour mieux la retrouver ailleurs.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. [propos confidentiels hors PV]

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Je vais dire un petit mot sur Suez et Antoine, qui est notre représentant au conseil d'administration, complètera.

Les liens se resserrent de jour en jour. Dans le cadre du plan eau que nous avons lancé, j'étais à Nice, où nous finançons à hauteur de 600 millions d'euros par le Fonds d'épargne la station d'épuration sur un prêt à 40 ans, qui va être vraiment très innovante en matière de filtration des microplastiques, en matière de production d'énergie, dans un environnement très contraint, puisque la station d'épuration est sur la promenade des Anglais, au sortir de l'aéroport. C'est en allant sur place qu'on s'en rend compte. Vous ne la voyez pas du tout, elle est enterrée. C'est un endroit absolument stratégique. Les eaux usées se déversent dans la baie des Anges... donc il faut faire attention.

C'est très visionnaire de la part de Christian Estrosi, parce que c'est une ville qui est au pied du château d'eau de la France, au pied des Alpes, mais il a la vision que le stress hydrique va arriver et qu'il faut absolument aller plus loin vers la réutilisation des eaux usées.

Cela me fait dire aussi que dans les échanges que nous avons de plus en plus avec Suez, nous voyons que la dimension internationale est extrêmement importante dans la capacité à transférer technologiquement des solutions éprouvées dans d'autres pays. On connaît la présence de Suez en Espagne. On connaît aussi les laboratoires qu'ils ont en Israël. On connaît ce qu'ils font en matière de désalinisation d'eau de mer en Australie. Je pense que malheureusement, vu l'évolution du climat, cela fait partie de la stratégie d'adaptation au changement climatique que d'avoir une entreprise qui sera capable d'importer pour le territoire des solutions comme celles-là. Nous devenons de plus en plus liés aussi dans des appels d'offres. [Hors PV]

Je trouve que vraiment, nous avons les moyens de travailler ensemble. Chaque jour qui passe, Suez voit de plus en plus d'intérêt à travailler avec la Banque des Territoires, et nous, par rapport à notre première priorité de transformation écologique des territoires, nous voyons l'intérêt de Suez et d'un Suez international.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

[Propos confidentiels hors PV]

J'adresse en tout cas de nouveau mes remerciements pour ce dossier.

8 — Délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à la délibération relative aux orientations stratégiques de Bpifrance. Je passe la parole directement à Jean-Marc.

M. Janailac :

Bpifrance est un actif majeur sur le plan patrimonial pour la Caisse des Dépôts, avec 15 milliards d'euros de valorisation pour une valeur du portefeuille de 42 milliards d'euros. C'est la deuxième contribution au résultat consolidé du Groupe sur la période 2022-2028, soit environ 20 % du total. C'est le deuxième contributeur au

résultat social sur la période 2024-2028 avec des dividendes oscillants entre 210 et 248 millions d'euros. Bpifrance assure entre 17 % et 26 % des remontées de dividende sur cette période.

La dernière revue stratégique datait de mai 2021, donc il y a deux ans et demi. La stratégie 2023-2028 qui nous a été présentée est ambitieuse, mais connaissant le patron de Bpifrance, cela n'a rien de surprenant. Elle est alignée avec les priorités de la Caisse des Dépôts.

Au premier abord, quand on regarde le foisonnement d'activités et d'initiatives dans de nombreux secteurs, la vaste palette des modes opératoires (prêter, garantir, investir, subventionner, accompagner) et la diversité des sources de financement (capitaux propres, marché, fonds d'État, fonds de tiers), cela peut donner une impression de dispersion, mais il se trouve que Bpifrance n'a qu'un type de client, les entreprises, et ses activités suivent quatre principaux axes : le Plan climat, le Plan industrie, le Plan Tech et le Plan création avec quelques plans sectoriels.

Ses objectifs sont ambitieux : décarboner l'économie française et réindustrialiser la France par l'innovation.

Les deux axes prioritaires correspondent aux priorités de la Caisse des Dépôts dans son plan stratégique à cinq ans. Sur ces deux axes prioritaires, Bpifrance prévoit un renforcement notable des financements mobilisés, avec 36 milliards d'euros pour chaque plan sur les cinq ans.

Pour la transition énergétique, un gros effort est réalisé, avec un doublement du financement des énergies renouvelables, l'accompagnement et le financement de la transition énergétique des PME-PMI avec 20 000 entreprises concernées, les aides et prêts à l'innovation appliquées à la TEE, la Green Tech.

Le plan industrie comprend trois piliers : créer de nouvelles cathédrales industrielles — et je pense que Dunkerque fait partie de ce thème —, rendre possibles l'émergence et le développement des startups industrielles (100 nouveaux sites par an), favoriser la croissance des PME et des outils industriels par l'innovation — et il y aurait 12 000 entreprises accompagnées.

Sur les deux autres axes, la Tech et la création, les objectifs sont ambitieux également : 500 startups dites Tech par an à l'horizon 2030 et le doublement du nombre d'entreprises pérennes créées.

Si on regarde ce qu'a fait Bpifrance dans le passé, il y a une reconnaissance générale de son rôle moteur pour le financement de l'économie française. Par ailleurs, grâce à ses différents modes d'intervention et le fait de les combiner, ce qui est un outil très puissant, on peut être confiant sur la capacité de les atteindre.

Sur ce chapitre, le Comité stratégique a souhaité que le plan climat, qui aujourd'hui est présenté par Bpifrance en objectifs de moyens (montant des financements, nombre des entreprises accompagnées) soit plus systématiquement présenté en termes d'impacts mesurés en critères environnementaux, en lien d'ailleurs avec ce que va exiger la CSRD.

Sur l'aspect financier, ce plan est bâti sur des hypothèses prudentes avec une trajectoire financière positive, mais avec quand même des points d'incertitude assez lourds. La trajectoire financière positive, c'est que l'activité présente une croissance dynamique. Le PNB augmente régulièrement pour atteindre 2,4 milliards d'euros en 2028 après la faiblesse de 2023. Les encours de crédits seront en augmentation de 20 % en 2028 par rapport à 2022, avec un portefeuille d'investissements de BPI

Participations à +50 % en 2028 par rapport à 2022, et des actifs sous gestion à 67 milliards d'euros, soit +34 %.

Le résultat net consolidé connaît une croissance continue et régulière, passant de 1,2 à 1,4 milliard d'euros, et l'actif net réévalué augmenterait de 32,4 à 41,9 milliards d'euros en 2028, soit +30 %, ce qui traduit la forte création de valeur réalisée par Bpifrance.

Par ailleurs, les ratios de liquidité et de solvabilité se situent très au-delà des seuils réglementaires (CET1 à 30 % en 2022 pour un minimum de 12,3 % et LCR de 488 %). Ils restent supérieurs aux seuils sur toute la période.

Par contre, le ROE s'effrite sur la durée du plan pour s'établir à 3,7 % en 2028, soit un niveau légèrement inférieur aux attentes de l'actionnaire Caisse des Dépôts, qui sont de 4 %.

Les points à surveiller sont les suivants. Le premier point, ce sont les charges d'exploitation qui croissent plus rapidement que le PNB, et avec des ratios d'efficience qui se dégradent, en particulier le coefficient d'exploitation qui passe de 41,5 % en 2022 à 50 % en 2028.

De plus, étant donné sa typologie de clientèle et le caractère de ses actions, Bpifrance est exposée à un risque de crédit croissant et a dépassé le seuil réglementaire d'alerte de 5 % de prêts non performants au premier trimestre 2023. Par ailleurs, les résultats de Bpifrance sont largement dépendants des performances de Bpifrance participations, qui assure 87 % du résultat en 2022, et ces performances reposent elles-mêmes sur les résultats et la valorisation des grandes participations soumises à la volatilité du marché. À cet égard, les projections de résultat en croissance régulière sur la période s'expliquent en grande partie sur les prévisions fournies par la Caisse des Dépôts d'une croissance régulière annuelle du CAC 40.

Autre point, le secteur du capital investissement connaît un contexte où les levées de fonds s'effectuent plus difficilement, avec une baisse des distributions au premier semestre 2023 — et Bpifrance est très actif dans ce domaine — ce qui constitue un point d'attention et va nécessiter une inflexion de la stratégie de Bpifrance sur ce secteur.

Comme il a été indiqué par la Caisse des Dépôts qu'il n'y aurait pas d'augmentation de capital, les nouveaux investissements devront être financés par les cessions et le développement de la gestion pour le compte de tiers. Cette rotation du capital indispensable, sauf à alourdir l'endettement, ce qui ne paraît pas souhaitable, peut se heurter aux conditions du marché et au caractère stratégique de certaines des plus importantes participations.

Sur ces points, le Comité stratégique a relevé avec satisfaction que les efforts réciproques de Bpifrance et de la Caisse des Dépôts ont permis d'aboutir à un accord portant sur les modalités d'intégration de Bpifrance dans le dispositif de gestion des risques du Groupe, accord qui devrait être présenté prochainement à l'ACPR pour validation. Je ne sais pas si cela a été fait.

Tous ces éléments nous ont conduits à suggérer qu'une revue du profil de risque de Bpifrance puisse être réalisée par le CAR en 2024. Je vous remercie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Marc. Je laisse un mot à Antoine Saintoyant sur la stratégie actionnariale de la Caisse des Dépôts sur Bpifrance.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Nous partageons largement les conclusions du rapport de Jean-Marc Janailac. Je veux effectivement souligner vraiment trois points importants sur lesquels nous avons mis l'accent au cours des derniers mois.

Il s'agit d'une part de l'alignement stratégique avec notamment la lettre d'orientation puis la lettre de mission commune envoyée entre l'actionnaire État et l'actionnaire Caisse des Dépôts à Nicolas Dufour à l'occasion de son renouvellement. Nous constatons effectivement un alignement stratégique de plus en plus fort sur un certain nombre de grandes politiques : l'industrie, la santé, le climat où c'était déjà le cas.

Nous avons une participation de Bpifrance aux différentes initiatives Groupe de plus en plus forte, y compris maintenant au niveau territorial où elle est encore plus forte qu'avant. C'est la première chose.

La deuxième chose, c'est sur l'autoportance financière, qui était l'une de nos demandes fortes et qui est maintenant vraiment clarifiée, avec une absence d'augmentation de capital et un financement des investissements par les cessions.

Troisièmement, c'est le règlement des discussions que nous avons pu avoir sur la gestion des risques, le pilotage des risques, qui a été présenté à l'ACPR ensemble. Nous avons eu un retour positif dessus. Ce sujet, qui est un sujet ouvert aussi, a bien été résolu.

S'agissant des points d'attention, sur la partie financière c'est :

- la dépendance à certaines très grosses lignes mises en équivalence, notamment STMicroelectronics qui représente environ 40 % du résultat net sur la trajectoire, quand on sait que Bpifrance anticipe que l'année 2024 risque d'être compliquée pour STMicroelectronics ;
- la réalisation du plan de cession, avec des cessions importantes prévues notamment sur Stellantis ;
- le maintien des dotations publiques de l'État pour la mise en œuvre d'un certain nombre de politiques au niveau prévu.

Sur la partie extrafinancière, c'est la trajectoire de réduction des émissions financées, le point sur lequel nous avons les discussions en ce moment les plus intenses avec Bpifrance, parce qu'ils ne sont pas en avance par rapport aux autres participations, et le sujet de féminisation dont nous avons parlé, qui est un point de progrès en termes de gouvernance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. J'ai trois questions. Est-ce que la Caisse des Dépôts a une position sur le fait que Bpifrance ait des participations dans de très larges caps ? Il y a eu STM, il y a Worldline, il y a Stellantis, il y a CMA. Est-ce que la Caisse des Dépôts a une position sur cette question, en tant qu'actionnaire ?

Deuxièmement, si je me souviens bien, il y a 1 milliard d'euros chez Bpifrance qui sont en fonds de fonds. A-t-on une position sur cette question ? Je me souviens que quand il y a eu le problème chez nos amis banquiers californiens, c'était l'une des choses que nous étions allés chercher. A-t-on une idée très précise de l'exposition de ces fonds de fonds ? Est-ce qu'on a une idée sur cette activité particulière et son avenir ?

La troisième question, c'est plutôt intuitif. J'aimerais savoir combien représentent les 5 % de NPL. Quelle est la tendance ? Intuitivement, j'aurais imaginé que Bpifrance serait très exposé à un ralentissement économique, à une augmentation des taux dans leur exposition au portefeuille. Toutes les levées de fonds sont extrêmement difficiles. Toutes les valorisations sont coupées.

Nous avons eu une période où l'État a aidé tellement les entreprises que le taux de défaillance a chuté considérablement. Ce taux de défaillance remonte. *A priori*, Bpifrance étant investi dans un certain nombre d'entre eux, j'aurais pensé intuitivement qu'on projeterait que cela a un impact. Est-ce quelque chose qui est vrai ou non ?

Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je vais juste ajouter quelques points à tous ceux qui ont été évoqués et que je partage à 150 %. Premièrement, je pense que Bpifrance, dans sa singularité et dans son importance, est un objet trop important pour que nous le voyions aussi peu. Deux ans et demi, comme l'a remarqué Jean-Marc, pour une revue stratégique, et pas grand-chose dans l'intervalle si ce n'est peut-être en CDI, ce n'est pas tout à fait assez. Je pense que c'est bien qu'on essaie peut-être de réfléchir à une périodicité ou quelque chose, y compris peut-être sur des thématiques précises, et je vais dire lesquelles de mon point de vue.

Il y a d'abord les questions de l'industrie. On sait que le Directeur général est devenu un militant de l'industrie et de la réindustrialisation de notre France, et il a éminemment raison. Je pense que ce sujet est trop important pour que nous ne nous y intéressions pas nous-mêmes un peu. Il ne s'agit pas de faire le boulot à la place de ceux qui en ont la charge, mais je pense qu'il y a une dimension y compris territoriale, et c'est le deuxième point sur lequel je pense qu'il faut que nous regardions Bpifrance, parce que Bpifrance pourrait peut-être aussi renforcer, sur certains sujets, son articulation avec la Banque des Territoires. En effet, il y a un sujet un peu Bpifrance et un peu Banque des Territoires. Je pense que Viviane pourrait le dire aussi. C'est une deuxième thématique.

La troisième thématique, c'est la question de la transition énergétique, qui reposera, on le sait tous, en termes de politiques publiques, essentiellement sur les communautés d'agglomération et tout ce qui va avec, et, en termes de bâtimentaire, en dehors des bâtiments publics — et encore —, sur des PME et des petites entreprises. Là, je crois que c'est vraiment cette zone qu'il faut qu'on aide Bpifrance à travailler peut-être un peu plus finement encore pour s'assurer que ces demandes, qui ne communiquent pas très naturellement, se croisent suffisamment. Il y a peut-être aussi des outils techniques à imaginer. Je n'entre pas dans le détail.

Le dernier point, en dehors des fonds de fonds et de la question du CAR, qui me paraît indispensable, est la question de l'exportation. Bpifrance a une certaine vocation à aider à l'exportation. On sait un peu l'histoire, on sait les limites. J'ai retenu une chose de ce que nous a dit Nicolas Dufourcq en réponse sur ce point à une des rares questions qu'on a pu lui poser. C'est un petit regret que j'ai parce que je connais Nicolas Dufourcq, qui est extrêmement brillant et qui occupe le terrain, et nous n'avons pas eu tout à fait la place indispensable au dialogue qui me paraît nécessaire. Ce n'est pas qu'il veuille

l'éluder, c'est que les contraintes de l'exercice ont conduit à cela.

Sur l'exportation, puisque je lui ai posé la question, j'ai quand même retenu qu'il y a des discussions avec le Trésor. Bpifrance voudrait aller un peu plus loin sur certains sujets. J'ai compris qu'il y avait des questions de frontières, de territoires, de traditions. C'est intéressant qu'on ait l'occasion d'en parler, aujourd'hui ou non, et peut-être pas aujourd'hui compte tenu de l'heure, mais le sujet est trop important, compte tenu de ce qu'est notre situation de balance des paiements, pour qu'on ne s'y intéresse pas aussi un peu, d'autant plus que cela rétroagit avec tout le reste.

M. Duverne :

Il n'y a pas de doute que Bpifrance a eu un parcours tout à fait réussi ces dernières années, et le plan stratégique est très intéressant notamment pour son alignement. Effectivement, comme cela a été indiqué par Jean-Marc, le ROE baisse, le ratio d'exploitation se dégrade, et les résultats progressent moins que la taille du portefeuille.

J'ai deux questions. En termes de distribution de dividende, le plan prévoit que Bpifrance distribue environ 20 % ou 25 % de son résultat, alors que dans l'industrie financière on est plutôt habitué à un taux de distribution de l'ordre de 50 %, et c'est ce qui est indiqué comme étant le standard pour les autres filiales. Comme les ratios sont très élevés, on ne voit pas ce qui empêcherait Bpifrance d'avoir un taux de distribution plus élevé.

La deuxième question qui a été évoquée est celle de la faible liquidité dans la période conjoncturelle actuelle sur les fonds. Bpifrance a eu le mérite de créer de nouveaux marchés et je me demandais si le marché des parts secondaires de fonds, c'est-à-dire la cession de parts de fonds, ne devrait pas être un marché à développer par Bpifrance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il n'y a pas d'autres questions.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur le deuxième point que Denis évoque, à savoir la création d'un fonds de secondaires, c'est une activité à laquelle personnellement je crois beaucoup, et qui est le segment manquant actuellement.

Pour que tout le monde comprenne bien, Bpifrance a contribué à développer énormément l'activité de fonds de capital risque, puisque ce sont ces fonds de capital risque qui ont beaucoup investi et qui aujourd'hui ont des tas de lignes dans lesquelles il n'y a pas de liquidité. Il n'y a pas de liquidité parce qu'il n'y a pas d'introductions en bourse sur le marché, parce qu'il n'y a pas de cessions, donc cela commence à vieillir et les investisseurs de ces fonds, qu'on appelle les LPs, commencent à être un peu impatientes.

Si on arrive à créer du secondaire, soit ligne à ligne soit par des parts de fonds, on crée ce marché. À mon avis, ce sont les conditions idéales pour le créer aujourd'hui. Je pense que Bpifrance le fera. Il y a vraiment un segment du marché qui est à mon avis très prometteur et qui ne demande qu'à se développer, comme Bpifrance a fait l'activité de fonds de fonds.

Je vais répondre à la question de Jean-Yves sur la Banque des Territoires et je laisserai Antoine et le Directeur général terminer sur la question du dividende.

Sur la Banque des Territoires, les coopérations sont vraiment quotidiennes. Cela vaudrait le coup de les présenter une fois de façon plus structurée. Elles marchent très bien dans le tourisme, elles marchent bien dans l'industrie. Pour ne pas être idyllique devant la Commission de surveillance, je vais dire peut-être les endroits où cela frotte parfois.

C'est justement sur les fonds. Pourquoi ? Parce qu'en ce moment, c'est tellement difficile de trouver de l'argent que les fonds frappent énormément à la porte de la Banque des Territoires. Même si la Banque des Territoires intervient toujours en direct, au fur et à mesure que notre portefeuille grossit, la tentation est forte de faire un peu d'indirect, très limité à 5 %, et dans des endroits où nous avons calé les éléments avec Nicolas en disant « il n'y a aucun capital risque à la Banque des Territoires, mais il y a des fonds à impact dans le domaine de l'ESS ». La tendance du marché, c'est que les fonds de capital risque, voyant que c'est un peu difficile, disent « je fais du capital risque, je fais de la technologie, mais je fais aussi de l'impact et de l'ESS, donc je peux être aussi éligible à la Banque des Territoires ». De temps en temps, parce que le marché bouge lui-même, nous avons une frontière un peu mouvante.

Un deuxième domaine dans lequel nous devons nous accorder, c'est sur le sujet de la défense. Nous avons décidé, sous l'égide du Directeur général, de revoir notre doctrine de défense par rapport aux critères ESG. Bpifrance, et c'est tant mieux, n'a pas du tout d'état d'âme sur les industries de défense, et est investisseur très fortement, et nous avons une doctrine ESG à l'intérieur de la Caisse des Dépôts et à la Banque des Territoires qui est parfois comprise de manière un peu trop prude.

Nous avons lancé là aussi une clarification et une harmonisation des doctrines.

Je préfère être transparent avec vous, il y a beaucoup de domaines dans lesquels, à 95 %, cela marche très bien, mais je veux vous faire toucher du doigt les endroits où il y a des choses qui ne sont pas claires.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Je reviens sur quelques questions. Sur le dividende, la politique de distribution de Bpifrance, c'est 35 %. Ils versent chaque année en dividende 35 % de leur résultat net. Globalement, on justifie cette politique de distribution à 35 %, qui est le même niveau de distribution que La Poste, par le fait qu'ils ont une part importante de leurs activités qui sont des activités d'intérêt général. De ce fait, et en accord avec l'État, nous considérons que c'est un taux de distribution qui peut être inférieur au taux de 50 % en moyenne que nous avons sur les autres participations du portefeuille.

Sur la question de savoir si nous avons une position sur les grandes lignes de Bpifrance, en fait, ces grandes lignes sont essentiellement des lignes héritées, que ce soit STMicroelectronics, Solitec, Stellantis, Orange, Eutelsat. Elles sont chez Bpifrance, elles sont bien gérées par Bpifrance, elles contribuent de manière importante au résultat et au dividende, donc à partir de là, on considère que cela fait partie du modèle de Bpifrance. Cela crée une certaine rigidité, puisqu'elles sont difficiles à céder. Malgré

tout, comme je l'indiquais dans le plan, ils ont prévu de faire de la liquidité sur la ligne Stellantis, avec 600 millions d'euros de liquidité sur le plan, donc ils pourraient en faire aussi sur Orange. Sur STMicroelectronics ou Solitech, ce serait plus difficile parce qu'ils sont liés par des pactes, et par ailleurs sur l'équilibre avec les actionnaires italiens sur STMicroelectronics, par exemple.

Il y a de la rigidité, c'est un peu l'inconvénient, mais en même temps il y a beaucoup d'avantages et ces lignes sont incontestablement stratégiques, en tout cas c'est certain pour STMicroelectronics.

Sur la question des 5 % de NPL, cela représente 3,5 milliards d'euros sur le portefeuille. Effectivement, cela a augmenté, mais cela n'a pas tant augmenté que cela. Les secteurs qui ont augmenté sont le BTP et l'industrie manufacturière, globalement. Ce sont les deux secteurs qui ont le plus augmenté. Ils sont assez rassurants sur le fait qu'ils considèrent que leur portefeuille reste assez sain, et ils n'anticipent pas de hausse nettement supérieure à cela de leurs prêts en NPL.

M. Janallac :

Nicolas Dufourcq nous avait expliqué en Comité stratégique que ce n'était pas une augmentation générale, mais que c'était très localisé par type d'activité, et que même à l'intérieur des types d'activité, c'était très ponctuel. Ce n'était pas un phénomène général qui impliquait que cela continue à augmenter. C'est cela qui les rendait assez optimistes.

M. Cumenge :

C'est cohérent avec ce que nous disent les banques et ce que nous observons sur les prêts aux entreprises du secteur bancaire en général, à ce stade.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai juste une question de précision. La tendance est donc à la hausse, mais elle est sectorisée. Avons-nous un seuil d'alerte ? Considérons-nous qu'au-dessus d'un seuil d'alerte cela pose un problème et il faut des mesures de remédiation ou non ?

Mme Abbey, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques :

Oui, c'est 8 %.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Sur le fonds de fonds, nous avons effectivement une activité importante de fonds de fonds et nous subissons déjà, sur cette activité-là, les difficultés du secteur puisque nous avons des baisses de distribution entre 40 % et 50 % en fonction des fonds innovation et des fonds développement. Bpifrance a fait des scénarios de stress avec d'éventuelles baisses de la valorisation des fonds de manière importante qui passeraient dans le résultat. Pour l'instant, nous ne l'avons pas constaté. Nous avons constaté des baisses de distribution, mais pas encore des baisses importantes de la valorisation des fonds.

Mme Abbey, Directrice du département chargé du pilotage des participations stratégiques au sein de la Direction de la gestion des participations stratégiques :

À l'exception des sociétés vraiment dans la Tech, dans l'innovation, où il y a des poches de baisse de valorisation.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour traiter les deux questions de Denis, sur le coefficient d'exploitation, c'est vrai que nous sommes dans un renforcement du fonctionnement qui est piloté et approuvé par le conseil.

Sur le ROE, pour analyser le ROE, nous considérons qu'on est en IFRS 17, donc pour une banque qui porte beaucoup d'actions, une partie du résultat va dans ce qu'on appelle les other comprehensive incomes (OCI) et vont directement en fonds propres, mais en réalité, c'est une augmentation du patrimoine de l'entreprise, donc c'est bien un résultat. Pour avoir une vraie vision de la rentabilité, il faut donc ajouter les OCI au résultat. Quand on le fait, historiquement, on est bien au-dessus des 4 % et nous pensons que nous le serons dans le plan. Effectivement, si la somme des deux était inférieure à 4 %, là, nous trouverions que c'est un peu juste.

Sur la solvabilité élevée, c'est un peu une autre façon de faire la contribution au débat que j'ai faite sur la section générale. La règle que nous nous sommes fixée avec l'État sur Bpifrance, c'est que les participations sont financées par les fonds propres. Nous avons décidé, à la suite d'une réunion au plus haut niveau ou presque, de faire un levier de 3 milliards d'euros au moment de la crise du Covid. 3 milliards d'euros de levier sur des fonds propres de 30 milliards d'euros.

En revanche, l'activité bancaire est financée logiquement comme une activité bancaire, mais elle est en réalité beaucoup plus modeste en taille. Voilà ce qui explique que quand on fait la somme des deux, il y a une solvabilité élevée, mais la contrainte de ne pas avoir trop de leviers dans les fonds propres, l'État y tient, et honnêtement nous aussi, pour les mêmes raisons que sur la section générale. Sur la question relative à l'export posée par Jean-Yves Perrot, je préfère que le débat entre Bpifrance et le Trésor se déroule entre principaux, comme on dit. Je ne me sens pas capable d'en refléter tous les aspects. Peut-être que mes collègues le seraient plus que moi, mais je ne suis pas sûr.

M. Cumenge :

Le cas échéant, en fonction du moment où cela aurait du sens, je serai évidemment tout à fait à disposition pour qu'on puisse avoir un éclairage aussi vu de l'État sur cette dimension qui est un peu compliquée. Je rappelle en gros qu'il y a environ 70 milliards d'euros d'encours et de bilan qui ne sont pas sur le bilan de Bpifrance mais de l'État, mais qui sont gérés par la filiale Bpifrance Assurance export. C'est une configuration qui n'est pas une configuration actionnariale, mais une configuration de gestion des risques et de pilotage un peu compliquée.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts

Je voudrais aussi, à la suite de Jean-Yves qui a trouvé les mots comme toujours, remercier chaleureusement Carole. C'est un des exemples de mobilité réussie à l'intérieur du Groupe, je n'ai aucun doute là-dessus, puisque Carole va

rejoindre CDC Habitat, une des très belles entités dont nous avons parlé tout à l'heure. Puisque vous avez eu l'amabilité de saluer les progrès qui ont été faits dans le suivi des participations, ils doivent évidemment beaucoup au pilotage d'Olivier et d'Antoine, mais peut-être encore plus au travail de Carole et de ses équipes, donc je

voudrais m'assurer qu'elle soit bien consciente que ces félicitations s'adressent à elle aussi, et même largement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

En tout cas, nous vous reverrons très vite. Bonne chance et merci à toutes et à tous.

La séance est levée à 20 heures 06.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
12^{ème} séance - Année 2023
22 novembre 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 22 novembre 2023, à 17 heures 15, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janaillac, Fourcail.

Était excusées :

Mmes Artigalas et Capobianco

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 7) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 6) ; M. Arnaud Freyder, Inspecteur général, Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts (point 4) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (point 5) ; Mme Laurence Féral, Responsable du département appui contrôle interne et relations avec la Cour des comptes au sein de la Direction des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 6) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 6) ; M. Jean-Baptiste Olivier, Responsable du département chargé du pilotage transverse des risques au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 7) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 15

**1 — Évaluation du fonctionnement de la Commission de surveillance
(point hors présence des membres de la direction générale)**

En application de l'article 14 de son règlement intérieur, la Commission de surveillance a procédé à l'exercice d'auto-

évaluation de son organisation et de son fonctionnement au titre de l'année 2023.

2 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bienvenue à toutes et tous. Nous avons pris un peu de retard sur notre ordre du jour, mais je vous propose de commencer en souhaitant la bienvenue au sénateur Arnaud Bazin que je suis ravi d'accueillir parmi nous. Je te laisse la parole, Arnaud, pour que tu te présentes.

M. Bazin:

Merci, M. le Président, pour cette bienvenue. Je renouvelle mes salutations à toutes et tous. Je suis de formation vétérinaire, j'ai été praticien pendant trente ans. Je suis un élu local, surtout j'étais maire pendant seize ans de la commune où je travaillais par ailleurs. J'ai été conseiller

général puis départementale pendant 23 ans et Président du département pendant près de 7 ans.

Au Sénat, où je siège depuis 2017, récemment renouvelé, je suis membre de la commission des finances et j'ai le rapport spécial du budget sur la solidarité, l'insertion, l'égalité hommes-femmes. Par ailleurs, je continue, à la demande du Président du Sénat, à présider le comité de déontologie parlementaire, qui a pris beaucoup d'importance et d'envergure depuis 2017, comme chacun le sait.

Mes sujets d'intérêt, autrement, sont un peu liés aussi à mon passé professionnel. Je m'intéresse à tous les sujets des animaux dans la société. Cela me distrait un peu des sujets financiers. Je suis, depuis récemment aussi, membre de l'Office parlementaire d'évaluation des choix scientifiques et technologiques, ce à quoi je tenais beaucoup également.

Je suis très heureux et surtout très honoré de rejoindre votre noble institution. Je sais que cela représente beaucoup de travail et d'investissement, Jérôme Bascher me l'a bien expliqué. Je vais essayer de faire de mon mieux.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

En tout cas, nous sommes tous absolument enchantés de vous avoir parmi nous.

Elle n'est pas ici, mais je veux aussi souhaiter la bienvenue à Marie-Claire Capobianco, nommée par l'État comme personnalité qualifiée. Certains autour de cette table la connaissent bien puisqu'elle a siégé au comité exécutif de BNP Paribas où elle était en charge, si je me souviens bien, de la banque de détail. Je l'ai vue il y a quelques jours pour évoquer la répartition des comités et elle a accepté de se joindre au Comité d'audit et des risques et au Comité RSE pour apporter son expertise qui est considérable en matière bancaire et financière et qui sera très précieuse, d'autant plus que nous avons un sujet à la Banque Postale. Avoir une experte de la banque de détail me paraît être une bonne chose.

Je veux enfin souhaiter la bienvenue en séance plénière à Sophie Clarens, que la majorité d'entre vous ont pu rencontrer, qui nous vient de la Cour des comptes et qui vient compléter l'équipe du SGCS.

Sur ce, je passe la parole au Directeur général. Je pense qu'il y a plusieurs commissaires surveillants qui ont évoqué les sujets de défense et d'Arpavie. Je suis sûr que chacun aimerait avoir le regard du Directeur général sur ces deux questions qui ont un peu défrayé la chronique dans les dernières semaines.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est prévu, M. le Président. D'abord, je vous présente nos excuses parce que je viens d'apprendre que certains collègues avaient jugé utile de modifier le système d'information de la salle de votre commission ce matin. Je comprends que cela a perturbé le début de la séance. Vraiment, j'en suis absolument désolé.

Je vais devoir vous quitter vers 19 heures, mais ce n'est pas grave puisque mes excellents collègues vont pouvoir suivre les sujets.

Sur le sujet du vieillissement d'abord, il y a plusieurs points. D'abord, nous sommes très attentifs — et je pense qu'il

faut vraiment porter cela auprès des pouvoirs publics au plus haut niveau — à la situation des EHPAD en général.

Après répartition par les ARS, le niveau des forfaits soins et hébergement n'a pas suivi l'inflation, ce qui fait qu'il y a un certain nombre d'EHPAD publics qui sont d'ores et déjà en cessation de paiement, qui sont sous administration judiciaire. Vous avez vu les restructurations, y compris de Korian, qui avait le Crédit Agricole comme actionnaire de référence, et qui a fait son devoir. Nous faisons le nôtre sur Orpea et sur Arpavie. J'en dirai un mot.

La situation du secteur est réellement très, très difficile et l'équilibre financier n'est pas assuré, quels que soient le taux de remplissage et la qualité de gestion des uns et des autres. Je voulais le partager avec vous et nous portons évidemment le message auprès des pouvoirs publics.

Le deuxième point, c'est qu'il y a quand même une bonne nouvelle dans cet environnement. Vous savez que nous avions travaillé avec la Direction générale du Trésor pour que nous puissions élargir les financements apportés par les fonds d'épargne aux EHPAD, à ceux qui n'étaient pas habilités à 100 % à l'aide sociale à l'hébergement. Je viens de recevoir la lettre signée du Ministre, préparée probablement par la Direction générale du Trésor — et je remercie Gabriel Cumenge — qui ouvre une enveloppe pour les EHPAD habilités jusqu'à 50 %. C'est donc une évolution favorable.

Le troisième point est Arpavie. Arpavie est une bonne illustration de ce qui précède. La situation d'Arpavie a été aggravée par le fait que beaucoup de bénéficiaires sont soit hébergés soit originaires de Paris ou de Seine-Saint-Denis, qui sont des départements sur lesquels il y a eu par ailleurs des difficultés financières, et notamment à Paris un changement de système d'information, ce qui fait que nous avons pris du retard dans les remboursements. Arpavie était en grande difficulté financière alors même que nous avions redressé — et c'est d'ailleurs le plus important — la qualité des soins et de l'hébergement.

Nous venons de décider en comité d'engagement de réalouer 40 millions d'euros de capitaux participatifs pour assurer l'équilibre à la fin de l'année 2023, en sachant qu'on les met sous une pression assez forte, maintenant que les systèmes d'information de la ville de Paris ont été ajustés, pour aller récupérer les créances dues. Malgré tout, même quand cet exercice de récupération de créances qui a commencé depuis quelques mois mais qui s'accélère sera accompli, nous ne sommes pas certains, dans les conditions actuelles, de pouvoir assurer un équilibre financier durable possible pour cette association. Un plan d'action nous sera présenté au début du trimestre prochain. Un des excellents collaborateurs d'Antoine Saintoyant devrait venir épauler le Directeur général et renforcer les compétences financières de l'association. Nous suivons cela de très près. Les 40 millions seront versés par tranche en fonction de la réalisation des plans d'ajustement que nous exigeons. Nous vous tiendrons au courant de tout cela, bien sûr.

Enfin, j'évoque Orpea, sur lequel nous avons eu une bonne nouvelle puisque le 9 novembre, la Cour d'appel de Paris a rejeté l'ensemble des recours, ce qui fait que le plan que nous avons proposé, qui a été approuvé par le Tribunal de commerce de Paris, peut se mettre en place. Nous avons constitué un conseil d'administration dont la liste des membres a été rendue publique, et qui commence déjà à travailler avec la Direction générale. Une assemblée générale est convoquée.

Il y a une série d'opérations financières complexes. Vous vous souvenez de la grande complexité de cette restructuration dans laquelle les créanciers non sécurisés acceptent une réduction de 70 % de leur avoir, les banques commerciales font un effort, et nous injecterons avec nos partenaires 1,3 milliard d'euros au mois de décembre. Nous serons donc actionnaires majoritaires, avec nos associés, à ce moment-là.

Ce qui vaut pour Korian et pour Arpavie vaut aussi pour Orpea. L'exploitation est moins bonne que prévu. Le taux de remplissage, même s'il s'améliore, n'est pas revenu au niveau d'avant Covid et encore plus d'avant crise. Les tensions sur le résultat vont nous obliger à demander à la société de réaliser plus d'actifs que prévu, même si ce n'est pas le moment. Nous leur avons fait passer le message que l'augmentation de capital ayant été faite, ils vont devoir s'en satisfaire pendant quelque temps. Le plan de refondation qui a été engagé va donc se poursuivre avec encore probablement un effort supplémentaire.

Concernant la défense, il y a deux sujets qui se sont un peu télescopés. Ce qui a fait l'objet d'un amendement — et j'en parle sous le contrôle des parlementaires ici présents — ne concerne pas la Caisse des Dépôts. Vous savez que nous gérons dans les fonds d'épargne 59,5 % des encours du Livret A, ce qui veut dire que 40,5 % restent dans le bilan des banques. L'amendement porte sur ces 40,5 % des encours qui sont dans le bilan des banques. L'amendement précise que ces encours peuvent servir à financer les entreprises de défense, ce qui laisse par ailleurs de la liberté aux établissements financiers qui utilisent ces fonds. Cela ne touche donc pas la Caisse des Dépôts.

En revanche, je peux vous informer de travaux que nous conduisons dans le périmètre de l'ensemble du Groupe dans deux dimensions. En fait, nous sommes d'ores et déjà un acteur important du secteur de la défense. Les engagements totaux, si on inclut ce que nous gérons pour le compte de l'État en matière d'assurance export chez Bpifrance, représentent une quarantaine de milliards d'euros. Nous sommes actionnaire d'entreprises qui sont actives dans la défense.

Nous pensons donc que — et c'est pour répondre à une évolution du monde — il est important qu'on accroisse notre effort de soutien à ce secteur. Nous sommes en train de travailler, donc c'est vraiment en cours, d'abord à un état des lieux et à une organisation qui nous permettrait, en liaison évidemment avec les autorités et notamment avec la Direction générale de l'armement, de voir comment nous pouvons faire plus et mieux, avec les différents véhicules des établissements financiers du Groupe.

Il y a une autre dimension qui est l'attitude de la place. Il y a beaucoup d'opérateurs privés qui considèrent à tort que la défense ne fait pas partie de la RSE. Or, il me semble que la défense contribue précisément à la défense de notre démocratie et de nos valeurs et que donc à ce titre, il est important que l'ensemble des acteurs financiers — n'est-ce pas, Mme la Ministre ? — concourent à cet effort de la nation.

Il y a donc une affaire de persuasion des autres acteurs de la place, dans laquelle nous allons nous engager. Nous considérons que c'est notre rôle citoyen et que cela concourt aussi à l'intérêt général.

Évidemment, nous vous rendrons compte de nos conclusions. Là, nous sommes vraiment en cours de préparation d'un travail qui va nous conduire à faire plus et mieux pour ce secteur.

Enfin, et évidemment je serai prêt à répondre à toutes vos questions, je fais un point sur le soutien au logement intermédiaire, qui a été annoncé par la Première Ministre dans son discours de Dunkerque jeudi dernier. J'en avais évidemment informé le Président. À la suite du congrès HLM, vous avez été informés de l'effort considérable que fait la maison grâce à votre soutien. Les équipes m'avaient dit « on a fait un effort important ». J'ai dit « nous devons recommencer l'année prochaine ». En fait, je m'étais complètement trompé. Nous avons dû recommencer un mois et demi après, parce que cette crise est grave.

Nous avons annoncé avec l'État un effort supplémentaire tourné vers le logement intermédiaire de 14 000 logements. D'une part, comme prévu, l'État va continuer à abonder la Société pour le logement intermédiaire (SLI) de 250 millions d'euros, ce qui va permettre de construire 4 000 logements de plus. CDC Habitat, dans le cadre de son mandat habituel et sans qu'on ne mette plus de capital, va construire 4 000 logements en plus des 17 000 engagés dans le cadre du plan en cours, pour lequel nous avons souscrit une augmentation de capital de 500 millions d'euros.

Par ailleurs, vous savez que dans le cadre de CDC Habitat, dans les fonds AMPERE, nous avons deux fonds logements intermédiaires, appelés FL11 et FL12. Nous allons engager un FL13 dans lequel nous allons engager 250 millions d'euros, dont une partie était déjà prévue. C'est pour cela que cela n'aura pas besoin de passer en gouvernance.

Le solde devrait venir des assureurs que les pouvoirs publics pourraient mobiliser à cet effet. En tout cas, nous contribuons à les mobiliser. Si on peut lever 1 milliard d'euros sur ce fonds, avec le levier que constituera notre mise de départ de 250 millions, nous pensons que cela pourrait permettre de construire 6 000 logements de plus, d'où les 14 000 dont je vous ai parlé.

Pardon pour ce propos liminaire un peu long, mais il se passe toujours beaucoup de choses dans notre environnement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci, M. le Directeur général. Évelyne ?

Mme Ratte :

La mise en œuvre du plan Orpea sera-t-elle faite sur l'exercice 2023 ? Autrement dit, l'investissement au capital sera-t-il comptabilisé au titre de 2023 ou de 2024 ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

C'est prévu comme devant être du 2023, car l'assemblée générale est le 22 décembre. Nous considérons qu'à la fin de l'année, Orpea sera une filiale du Groupe. Il y aura même une consolidation dans nos comptes au prorata temporis, donc l'effet ne sera pas visible, mais nous avons bien prévu que ce soit enregistré en 2023. C'est tout à fait prévu dans les comptes, mais comme ce ne seront que quelques jours, cela ne se verra pas beaucoup.

3 — Approbation du procès-verbal de la séance du 18 octobre 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à l'approbation du procès-verbal de la séance du 18 octobre 2023. Toutes les remarques ont été prises en compte. Je vous propose de l'approuver sous réserve d'objections. Il n'y a pas d'objection, il est donc ainsi adopté.

Je fais juste une petite remarque. Nous avons remanié un peu notre ordre du jour puisque malheureusement, Jean-Yves Perrot doit s'absenter avant la fin de notre session. Pour nous assurer qu'il soit là pour bien présenter le dossier important semestriel, nous avons repoussé le point relatif au Comité stratégique sur la souveraineté des infrastructures essentielles, qui est décalé à la séance du 29 novembre, et l'avis sur le reporting semestriel du contrôle interne de DRG et suivi des recommandations d'audit est placé en début de réunion.

Avant de passer la parole à la Direction générale, je fais peut-être une deuxième remarque. Je voulais rappeler ici que la Commission de surveillance avait ajourné sa décision sur les lois d'écoulement en septembre. Dans cet intervalle, le rapporteur, Jean-Yves Perrot, a pu mener tous les travaux complémentaires sur la portée des évolutions envisagées et son rapport figure dans le dossier de la séance. Il propose d'émettre un avis favorable sur les nouvelles lois d'écoulement. Si personne ne s'y oppose, je vous proposerai un projet d'avis en ce sens-là en reprenant évidemment les points d'attention du rapport, qui sera circularisé dans les plus brefs délais pour que la Direction générale puisse déployer ces évolutions qui sont attendues par l'ACPR.

Est-ce que cela convient à tout un chacun ?
C'est formidable.

4 — Avis relatif au reporting semestriel du contrôle interne (rapport semestriel de DRG, de la conformité et suivi des recommandations d'audit au 30/06/23)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais passer la parole à la Direction générale avec le défi de garder en cinq minutes une intervention à multiples voix, mais nous avons vu au Théâtre des Champs-Élysées que cela pouvait être une expérience merveilleuse.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Nous intervenons dans un ordre qui n'était pas tout à fait prévu, mais nous allons nous adapter. En revanche, nous allons garder le défi de vous présenter quelque chose en cinq minutes.

D'abord, je vais laisser la place à Pierre.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Excusez-moi pour ce léger retard. Il est prévu que j'introduise cet exercice semestriel. Pour la partie conformité, la DAJCD a été mise en place le 2 mai dernier. C'est donc le premier exercice, c'est important de le souligner. Cette nouvelle direction réunit les fonctions conformité et juridique destinées à sécuriser.

J'insisterai sur quatre points qui sont les missions confiées à la Direction et sur quatre faits marquants, parmi ces missions assignées, qui me semblent être intéressants à relever pour la Commission de surveillance. Le premier est la volonté de hisser le niveau des exigences de déontologie. Nous nous sommes donc organisés pour cela. Le deuxième est de donner plus de puissance au pilotage de l'activité et du lien avec les filiales, notamment sur la partie LCB/FT.

M. Chevalier est contraint de s'interrompre.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Nous allons être assez complémentaires, puisque tous les deux, nous avons des organisations qui ont bougé ensemble. Nous sommes structurés de façon commune et parallèle.

Pour ce qui concerne la Direction des risques, le premier semestre 2023 a été bien sûr consacré à renforcer la maîtrise des risques du Groupe. Vous savez que nous avons une feuille de route, et nous poursuivons cette feuille de route 2022-2025. Comme pour Pierre, nous avons continué à structurer notre organisation. Notamment le contrôle permanent nous a rejoints ainsi que la relation institutionnelle ACPR, qui est maintenant à la DRG. Nous sommes en train de travailler sur des synergies additionnelles, notamment sur les fonctions de risques opérationnels.

Nous avons fait beaucoup de travaux normatifs et méthodologiques de façon à mieux encadrer les risques en particulier les risques émergents, les risques climatiques, les risques cyber, mais aussi les risques financiers et les risques opérationnels.

Les équipes se sont renforcées aussi bien en termes de profils nouveaux que de compétences. Nous avons une attention très forte à former nos collaborateurs. Comme pour Pierre, la diffusion de la culture du risque est un sujet important.

Par ailleurs, nous avons déconcentré encore plus les décisions d'engagement, ce qui nous permet notamment de traiter beaucoup plus de dossiers en région, et en particulier les petits tickets, cela permet d'aller beaucoup plus vite et de répondre mieux aux objectifs de la Banque des Territoires en termes d'engagement et d'investissement. Les activités d'investissement et de financement restent très denses.

Par ailleurs, nous avons notre projet de data hub pour lequel une étape importante sera atteinte à la fin de l'année avec la consolidation du risque de crédit pour l'EP et les filiales financières régulées, et nous avons aussi des

projets de simplification et d'automatisation qui sont en cours de développement.

Pour terminer, nous apportons toute notre attention à l'animation, la coordination Groupe et aussi l'accompagnement des filiales. Vous savez que nous devons approfondir le pilotage fonctionnel avec les filiales qui est bâti sur le principe de subsidiarité. Au second semestre, nous allons continuer. Je laisse la parole à Pierre.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

Le point que j'annonçai à l'instant concerne l'acculturation à la conformité, il y a deux points qu'il me semble important de souligner. Le premier, c'est le lancement d'une campagne de vulgarisation pour permettre à chaque opérationnel de mieux s'approprier la conformité.

La deuxième, puisque j'ai vu que c'était dans le rapport de M. Perrot, c'est toute la question des exigences dites « fantômes ». C'est un sujet délicat parce qu'il ne faut pas renvoyer l'image qu'on dégrade la sécurisation et la conformité du côté de l'ACPR, mais il y a sans doute des éléments sur lesquels nous pouvons progresser, et je pense notamment au notaire à l'égard duquel on demande toute une série d'éléments d'information. C'est tout à fait essentiel, mais ce n'est pas comme dans une banque commerciale, le notaire reste un client de toute façon captif de la Caisse des Dépôts compte tenu des règles sur les dépôts réglementés.

Je cite quatre faits marquants, pour terminer, qui vont aller très vite. D'abord, nous avons entamé tout un plan de remédiation des fiches KYC dans les relations d'affaires, puisqu'il y a un stock important de fiches qui restent à actualiser. La Direction travaille avec les métiers. C'est un point qui est suivi au plus haut de la gouvernance.

Le deuxième point, c'est la mission sur la Banque Postale et Ma French Bank. Évidemment, c'est une question importante pour l'établissement public parce qu'elle peut renvoyer à des interrogations sur notre responsabilité d'entité faitière et on voit à quel point, en termes de réglementaire, le rapport qui sera déposé à la suite de cette mission peut nous amener à faire des modifications.

Le troisième, c'est le lancement cette année d'une cartographie des risques de non-conformité, qui auparavant n'existait pas. L'ACPR, lors de l'entretien de surveillance rapprochée de septembre, a souhaité que nous soyons très précis, notamment filiale par filiale, avec une vision consolidée des risques de non-conformité identifiés.

Le dernier point, c'est la digitalisation. Je voulais simplement souligner, sur l'initiative des équipes, un travail qui intègre l'intelligence artificielle pour permettre notamment, sur le criblage des flux des notaires, d'identifier par récurrence d'incidents sur dix années passées les éléments qui permettraient plus facilement à la machine de tilter.

Excusez-moi pour cette présentation hachurée.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Il ne me reste pas beaucoup de temps. Je vais juste souligner quatre points qui ont été évoqués en CAR-CFE. Le premier est la consolidation des effectifs de l'Inspection

générale. C'était une attente forte à la fois de la Commission de surveillance et du superviseur.

Je rappelle qu'en quatre ans, on a plus que doublé les effectifs et on a environ cinquante auditeurs aujourd'hui, donc merci du soutien que la gouvernance a eu vis-à-vis de l'Inspection générale, parce que c'était un point vraiment fondamental qui nous a aussi servi, deuxièmement, pour valider la certification IFACI qui est la nôtre depuis 2021. Nous avons eu une visite de progrès en 2023 qui nous place à 99 % de conformité aux standards de place. C'est une amélioration qualitative qui nous paraît vraiment importante.

Troisièmement, j'insiste aussi sur le fait que 2023 nous a permis de poser la dimension inspection générale de notre activité. C'était un souhait du Directeur général et je pense que cela nous a beaucoup apporté. Cette dimension est désormais effective, comme exposé lors du CAR-CFE.

Quatrième et dernier point pour moi, j'insiste évidemment, puisque c'est notre exercice récurrent, sur le suivi des recommandations d'audit et des superviseurs. Globalement, l'exercice est maîtrisé. On voit qu'on est en dessous des limites du profil de risque, c'est-à-dire s'agissant du ratio des recommandations qui sont en retard. Ceci étant, nous avons eu quelques échanges sur des situations localisées lors de notre CAR-CFE qui nous aident aussi à passer les messages auprès de l'ensemble des métiers et des filiales, même si je dois dire qu'il y a de gros efforts collectifs pour donner suite à l'ensemble des recommandations.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je passe la parole à notre rapporteur, Jean-Yves.

M. Perrot :

Merci beaucoup, M. le Président, et merci pour la facilité de modification exceptionnelle de l'ordre du jour. Je ne vais pas répéter ce qui vient d'être dit, d'autant que nous sommes tous invités à la concision.

D'abord, je m'autorise de mon ancienneté à la Commission, même si je n'en avais pas directement la charge et que c'est Évelyne Ratte qui l'a eue pendant quelque temps, pour souligner la montée en puissance continue de ces sujets à la fois parce que le Directeur général en a fait, dès son premier mandat, une de ses priorités, et ensuite parce que la loi PACTE et la supervision de l'ACPR ont constitué, en même temps que le stimulus interne de notre Commission, un moteur auxiliaire qui montre aujourd'hui, avec l'implication très forte de toutes les équipes de la Caisse des Dépôts, que bien entendu nous ne serons jamais au port mais que nous sommes vraiment dans la bonne direction et que la courbe de progrès est considérable.

Deuxièmement, je voudrais indiquer qu'aujourd'hui, nous avons une organisation qui est plus claire, qui est parfaitement répartie entre les trois directions, comme nous venons de le voir. Cet apport organisationnel se double d'un apport fonctionnel qu'exprime en particulier, de façon particulièrement opérationnelle, la convention qui a été signée entre les directions concernées, dont nous avons demandé et obtenu la communication au CAR-CFE, et qui montre qu'au-delà des périmètres, les interfaces, la fluidité entre les différentes directions pour s'assurer de la bonne continuité des différentes observations, est bien à

l'œuvre. C'est évoqué à la page 2. Il s'agit de la convention de service relative à l'organisation des relations entre la fonction de conformité — désormais à la DAJCD — et la fonction de contrôle permanent, désormais à la DRG.

Les résultats sont bien communiqués dans tous les sens. Le suivi des plans d'action, notamment sur une des priorités majeures qui est la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, est au cœur des priorités et le reporting régulier se déroule dans d'excellentes conditions.

Le troisième élément que je veux souligner est que le rapport semestriel, au-delà de ces changements organisationnels et fonctionnels, marque un très haut niveau d'activité de toutes les directions concernées. Je ne reviendrai pas ici sur les chiffres, ils sont dans le rapport. Les éléments de vigilance que nous avons regardés de plus près ont donné lieu à des communications très rassurantes, y compris documentaires, et je remercie les services pour les différentes notes — il y en a cinq ou six — qui nous ont été communiquées en temps et en heure dans un format particulièrement synthétique et particulièrement clair, ce qui est de nature à éclairer notre Commission comme il est nécessaire.

On a évoqué à juste titre les projets de transformation numérique qui sont en cours. Ils sont considérables. Je ne vais pas ici les lister. Le point de vigilance sur lequel je souhaite appeler l'attention de notre Commission au nom du CAR-CFE, c'est le bon suivi des échéances qui sont annoncées. Elles glissent un peu parce que c'est dans la nature des choses. Il faut veiller à ce qu'elles ne glissent pas trop. Il faut surtout, et c'est le deuxième point sur ce thème, qu'on nous présente à chaque fois, si possible de façon synthétique, l'apport spécifique qui naît de la mise en œuvre de ces nouvelles applications. Je pense que c'est parfaitement entendu entre les services et notre Commission.

Bien entendu, il y a des périmètres qui sont plus sensibles que d'autres, notamment la Banque Postale, Ma French Bank. Il y a une mission en cours de l'ACPR sur les sujets d'indicateurs de risque LCB/FT là-dessus. Nous y reviendrons nécessairement.

Nous avons noté dans notre Comité un progrès intéressant qui remonte au printemps de cette année avec la création d'un pôle qui rassemble le suivi des risques LCB/FT pour l'ensemble des activités assurancielles du Groupe, qui est abrité assez naturellement sous l'entité CNP Assurances Holding, détenue à 100 % par la Banque Postale. Tout cela est parfaitement cohérent, je n'ai pas besoin d'insister sur les risques particuliers qui s'attachent, notamment dans certaines régions du monde, le Brésil pour n'en citer qu'un exemple, à l'activité de CNP Assurances dans ce domaine.

Plus globalement, la poursuite du renforcement du dispositif de suivi de ces risques est importante dans un contexte qui est marqué notamment par des fonds gelés au titre des embargos, et en particulier au titre de l'embargo avec la Russie. Ceci figure à la page 3. Nous avons noté également à cet égard l'élaboration d'un référentiel des pays sensibles à la question du financement du terrorisme. Sans surprise, au niveau du Groupe, les risques pays liés à cette particularité de risque concernent en particulier La Poste à travers l'internationalisation de son activité — et notre Commission y et par nature très attentive —, Transdev d'une autre manière, notamment via

les États-Unis, STOA, et La Compagnie des Alpes à un moindre degré.

Un point d'attention particulier concerne les PSEE, c'est-à-dire les prestations de services essentiels qui sont externalisées, avec une vigilance particulière pour ce qui concerne la filiale I-CDC, puisque c'est évidemment en matière d'informatique que se pose principalement ce sujet. Une nouvelle matrice de qualification et une meilleure identification de ces PSEE étaient une recommandation expresse de notre Commission au printemps dernier. L'aboutissement est annoncé avec un léger retard au début de l'année prochaine, mais nous allons suivre évidemment de près cette évolution.

Le point peut-être le plus important dans cette affaire concerne, en dehors de la question des risques de cybersécurité sur laquelle il faut continuer à travailler en permanence, l'explicitation du principe de subsidiarité qui préside à la gestion des risques opérationnels du Groupe. Nous savons que ce sujet est un sujet de discussion entre l'ACPR et la Caisse des Dépôts.

Philosophiquement, nous soutenons depuis le début la position de la Direction générale qui est de ne pas vouloir unifier de façon théorique et absolument pas applicative le suivi des risques opérationnels au niveau du Groupe. Cela n'aurait pas de sens. Aujourd'hui, nous sommes dans une situation qui se caractérise par une cartographie par chaque entité du Groupe de ses propres risques opérationnels, par une surveillance renforcée des risques transversaux au niveau du Groupe, par une surveillance des risques locaux par les entités elles-mêmes, et nous avons noté avec intérêt la création et l'animation d'une filière des risques opérationnels du Groupe.

Ce sujet continuera à alimenter dans les temps qui viennent les échanges, et c'est tout à fait normal, entre l'ACPR et la Caisse des Dépôts. Nous aurons à veiller à ce que la boule s'arrête sur la bonne case, si vous me permettez l'image, et à ce que l'ACPR — et je crois que c'est de plus en plus le cas, comme d'ailleurs les textes constitutifs de la Caisse des Dépôts l'y invitent et nous y invitent tous, y compris dans la loi PACTE — intègre bien les spécificités du groupe Caisse des Dépôts, y compris sur ce sujet.

Un point a émergé à l'occasion du semestre que nous venons d'évoquer. C'est l'implication du Groupe dans les affaires de restructuration du groupe Casino. Nous avons un peu découvert cette situation. Le sujet est bien identifié, les chiffres figurent à la page 4. À ce stade, l'exposition du Groupe est de 402 millions d'euros, nous dit-on, dont l'essentiel se trouve à la Banque Postale, dont une grande partie est aujourd'hui provisionnée, et 60 millions d'euros pour Bpifrance. Je ne suis pas sûr d'avoir eu la précision sur le degré de provisionnement de ces 60 millions d'euros. Peut-on nous le dire, à la rigueur ?

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

C'est 50 millions d'euros de provisions sur l'exposition Bpifrance.

M. Perrot :

Tout cela est assez rassurant.

Par contre, je voudrais indiquer que symétriquement à toutes ces constatations, qui au fond expriment les progrès qui ne cessent d'être intégrés par la Caisse des

Dépôts sur ces sujets, notre Comité s'est interrogé, et cela fait écho à certains des débats que nous avions tout à l'heure, sur un risque presque symétrique de surconformité. Le groupe Caisse des Dépôts est évidemment un très bon client pour l'ACPR. Il a une taille, il a une exemplarité, il a une vocation qui font que l'ACPR ne veut pas cesser de demander à ce que l'on aille toujours plus loin, et le « jamais assez » nous guette, jusqu'au moment où on basculerait peut-être vers le « trop ».

Je ne dis pas que nous y sommes. Je dis que c'est un point sur lequel nous allons accompagner la Direction générale pour trouver le juste équilibre en tenant compte du fait que pour autant, dans le respect des spécificités de la Caisse des Dépôts et du Groupe, les progrès qui sont en cours se précisent.

Il y a un sujet particulier qui va rebondir et qui illustre assez bien cette affaire. Ce sont les discussions qui sont en cours en ce moment, liées à la fois au changement de taille du Groupe, et ceci est continu, mais surtout à la question de Bpifrance et à la notion de co-entreprise. Ce n'est pas le lieu ici d'entrer dans le détail de ce débat, mais je le signale parce qu'autour de cette notion se cachent des enjeux par rapport à l'organisation de la conformité. Il y a des travaux qui sont en cours, nous allons les suivre. Ils sont inaboutis pour l'instant, mais c'est tout à fait normal. Je recommande à notre Comité qu'on recommande à notre Commission de surveillance un suivi tout particulier des évolutions attendues sur ce point compte tenu évidemment de l'importance de Bpifrance.

Globalement, et pour terminer, le CAR-CFE salue comme il le mérite l'effort continu d'adaptation du dispositif de contrôle interne, notamment — et je relaie ce qu'a dit Arnaud — dans le domaine de l'audit interne où aujourd'hui, pour le coup, nous sommes quasiment au port. L'IFACI nous dit 99 %. Peut-être. Ce que nous constatons en tout cas, c'est que les effectifs ont considérablement augmenté, que les postes sont quasiment intégralement pourvus, que la Caisse des Dépôts reste attractive sur ce type de recrutement et parvient pour l'instant à fidéliser ses collaborateurs sur ces sujets. Ce sont des éléments importants.

Plus globalement, je souhaite souligner la nécessité de maintenir l'effort d'harmonisation des pratiques aux meilleurs standards en particulier pour les risques les plus sensibles que sont d'une part les risques pays — et on sait que les difficultés arrivent toujours par la périphérie — et les risques LCB/FT.

Voilà, M. le Président, ce que je souhaitais dire en remerciant les services pour la très grande qualité non seulement du dossier, mais du dialogue constructif entre le Comité et la Commission de surveillance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Y a-t-il des questions ? Évelyne ?

Mme Ratte :

Merci pour ce rapport qui rend bien compte des discussions qui ont eu lieu au CAR-CFE et qui rend bien compte, me semble-t-il, de l'état de maturité auquel la Caisse des Dépôts est parvenue en matière d'organisation du contrôle interne après quelques tâtonnements. Je crois

que maintenant, nous sommes arrivés à quelque chose de plutôt satisfaisant.

Nous parlons de contrôle interne. M. le Directeur général vous nous avez parlé de la situation critique d'Arpavie. Dans les 40 millions d'euros que vous avez annoncés, est ce que vous incluez 10 millions d'euros qui ont déjà été accordés en janvier ? Par ailleurs, sur un sujet comme cela, soit un déficit de 50 millions d'euros, y a-t-il des clignotants qui se sont allumés ? Comment l'information est-elle remontée ? Cela a-t-il été fait de façon suffisamment rapide ? Je trouve que nous avons là un cas d'école, s'agissant de surcroît d'une association dont nous savons tous que la surveillance des risques doit être renforcée, du fait des fragilités que comporte toute structure associative.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ai une réflexion et une question. Pour rejoindre un peu Évelyne, la question que l'on doit se poser est aussi celle du sujet LBP. Quels clignotants cela a-t-il allumé dans nos systèmes internes ? C'est un sujet structurant et si notre dispositif est bien construit, on devrait s'assurer qu'un sujet comme celui-là soit identifié de façon rapide.

Le deuxième sujet porte sur ce dont Jean-Yves parlait, à savoir la discussion avec Bpifrance et la contagion des risques au sein du Groupe. Du coup, il y a eu de nombreuses discussions depuis maintenant un an avec l'ACPR, Bpifrance, la Caisse des Dépôts, dans des ordres différents et dans des formations différentes, qui atterrissent sur un seuil qui à mon sens a le mérite d'exister, mais qui me paraît très, très élevé. C'est 2 % des fonds propres de l'entité concernée. Soit les fonds propres de l'entité concernée sont très, très bas, auquel cas cela s'allumera un peu partout, soit il me paraît très peu probable qu'il soit utilisé.

C'est plutôt une question quant à savoir comment on arrive à ce seuil de 2 % et si on pense qu'il est bien adapté pour « capter » l'attention des risques de contagion qui peuvent exister dans le Groupe, et qui a priori sont surtout sur la question de Bpifrance et la Banque Postale. À ma connaissance, c'est principalement l'enjeu.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Virginie dira un mot du seuil.

Sur la Banque Postale, nous avons un comité demain et c'est un sujet en soi. Je pense qu'il est difficile d'en parler brièvement. C'est effectivement un sujet sur lequel il y a un ensemble de capteurs qui auraient dû fonctionner. C'est aussi pour cela que ça s'est traduit par des sanctions assez fortes, sur des personnes. Cela prouve que nous avons trouvé que cela ne s'était pas fait comme cela aurait dû.

Sur Arpavie, que s'est-il passé ? Il y a eu le Covid et ses effets, que nous connaissons, qui ont eu un impact sur la situation de trésorerie. Les 40 millions d'euros s'ajoutent aux 10 millions d'euros que nous avons déjà injectés. Ce qu'il s'est passé ensuite, c'est qu'il y a eu le changement de système d'information de la ville de Paris qui s'est traduit par une grande dégradation des remboursements liés à ce qui était relatif à l'ancien département de Paris, s'ajoutant à cela l'inflation dont les effets se sont accélérés à la fin de 2022 et en 2023.

Cela fait plusieurs mois que nous savons que la situation est difficile. Je rappelle que la présidence est exercée par Laure de la Bretèche, qui fait partie de l'équipe dirigeante de la Direction des politiques sociales. Cela fait plusieurs mois que nous travaillons sur le sujet et que cela a été rendu difficile par une organisation insuffisante de la fonction financière de l'association qui va être réorganisée. Un de nos responsables tout à fait compétents en matière financière a été chargé d'une mission pour renforcer l'équipe financière et faire des recommandations. C'est bien à l'issue de cette phase, où, l'information étant remontée, nous l'avons traitée et nous avons mis en place un plan d'action. Ce plan d'action se termine par le fait que nous allouons des capitaux.

Nous ne sommes d'ailleurs toujours pas en situation d'avoir un plan de restructuration. Nous l'aurons au premier trimestre de l'année prochaine, et c'est l'une des conditions que nous avons fixées avant d'engager les fonds, parce que nous avons une incertitude sur le montant des remboursements de la prise en charge des résidents, qui est la cause des difficultés, et parce que compte tenu de l'inflation, il va sans doute falloir réorganiser l'ensemble de l'association de façon à réduire les coûts, ce qui est assez compliqué dans des EHPAD où la plupart des coûts, ce sont des personnes et des soignants. Il n'y a pas beaucoup de frais d'état-major ou de frais de représentation. Nous sommes donc en train de mesurer l'effort que nous pouvons faire à cet égard. C'est à la suite de cela que nous prendrons des décisions stratégiques éventuellement plus vigoureuses.

Dans ces cas-là, nous pouvons toujours nous dire que nous aurions peut-être pu gagner un ou deux mois, mais enfin, nous sommes dans une situation qui a dysfonctionné, nous avons été informés, nous avons géré et nous sommes intervenus. Et, si nous l'avions su un ou deux mois avant, cela n'aurait pas changé grand-chose.

Les créances vont être récupérées de toute façon, elles sont en train de l'être. Sur les frais généraux d'Arpavie, nous sommes en train de regarder cela, mais a priori, nous avons quand même peu de marge de manœuvre. Nous avons d'ailleurs le problème qui conduit beaucoup d'EHPAD à se mettre en redressement judiciaire, ce que bien sûr nous ne ferons pas pour Arpavie. Si c'est durablement déséquilibré pour les montants dont on parle, nous aurons quand même un problème de fond qu'il faudra traiter d'une façon ou d'une autre. Mais je ne veux pas croire que l'État ne se saisisse pas de ce sujet avant.

Sur les 2 %, Virginie ?

M. Perrot quitte la séance.

M. Janailac :

J'ai une petite remarque sur Arpavie. J'ai lu le remarquable rapport d'audit. Au-delà des problèmes structurels des EHPAD, des problèmes de la ville de Paris, de l'outil financier qui ne permet pas de suivre la situation, le rapport évoque un problème de management en interne aussi.

J'invite donc vraiment la Caisse des Dépôts à faire ce qu'elle a toujours eu du mal à faire dans le passé — je n'ai pas dit que c'était maintenant —, c'est-à-dire à trancher vite. Généralement, ce genre de problème pourrait totalement les situations et éviter de pouvoir trouver les bonnes solutions. Voilà ce que je voulais dire.

M. Duverne :

Sur le même sujet, j'avais noté deux choses. Il y a d'une part un différend entre le DG et le DGA, mais un *whistleblowing* du DGA sur lequel la Direction d'Arpavie a dit « circulez, il n'y a rien à voir ». Je vous invite à regarder cela parce qu'il y a un risque juridique associé à cela pour les mandataires sociaux. Je vous invite à creuser un peu ce sujet et à trancher le point de management.

L'autre point que j'avais noté, c'est qu'il y a une espèce de double tutelle au sein de la Caisse des Dépôts, puisque la Présidente appartient à la DPS et la tutelle est à la gestion des participations. Je ne suis pas sûr que ce soit une solution qui facilite les arbitrages.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ai été pudique sur la question des personnes [hors pv].

De façon plus large, nous sommes aussi en train d'examiner les options stratégiques. C'est quand nous aurons pris une décision sur ces options que nous prendrons éventuellement d'autres décisions.

Enfin, nous avons clarifié la question de la tutelle. La tutelle revient clairement à la Direction des participations stratégiques, placée sous l'autorité d'Olivier Sichel et d'Antoine Saintoyant et dont c'est le métier ; et ils ont pris cela en main. Nous avons beaucoup de participations dont les présidences sont assurées par des personnes qui ne sont pas dans cette direction. Le fait que Laure ne soit pas à GPS n'empêche en rien que la Direction des participations stratégiques exerce son mandat avec autorité. D'ailleurs, le futur directeur financier, puisqu'il n'est pas encore nommé, vient de la Direction des participations stratégiques. Je suis donc d'accord avec vous.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Tout d'abord, je voulais préciser que quand il s'agit de l'Établissement public, de LBP et de SFIL, la propagation du défaut se fait de façon automatique dès lors qu'il y a des tiers qui sont communs. En fait, le dispositif est particulier sur Bpifrance parce que nous sommes dans une situation particulière de co-entreprise qui amène à prendre en considération le fait que Bpifrance détient par les mandats spécifiques qui lui sont confiés des informations qui sont difficiles à propager de façon immédiate, en particulier aux autres établissements financiers du Groupe et en particulier à LBP, qui interviennent sur le marché et dans le domaine concurrentiel.

Ce que nous avons cherché, et c'est un point que nous avons travaillé avec l'ACPR, est de trouver un niveau qui permette une propagation uniquement dans des cas où, la solvabilité des autres entités peut être remise en cause. C'est ainsi que le 2 % a été déterminé.

Tout cela est transparent avec l'ACPR et ce que nous sommes convenus avec l'ACPR, est d'avoir une année d'observation sur l'application de ces 2 %, et qu'au bout de cette année d'observation, nous verrions comment nous ajusterions éventuellement ce seuil.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Juste pour être sûr d'avoir compris, il s'applique dans le sens de Bpifrance vers l'Établissement public, il ne

s'applique pas dans le sens SFIL vers l'Établissement public parce qu'on l'avait déjà, et LBP vers Bpifrance dans les deux sens ?

Arnaud ?

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Tout à fait c'est symétrique, dans les deux sens.

Très bien. S'il n'y a pas d'autres prises de parole et avant de passer au point suivant, je veux juste appuyer ce qui a été dit sur Arpavie. Il est évident que le sujet Arpavie est à prendre en considération dans le sujet Orpea et qu'il y a, à mon sens, un risque majeur qui n'est pas financier mais qui est réputationnel, puisqu'une des grandes parties de notre engagement sur le sujet Orpea était basé sur notre savoir-faire en matière de gestion et notre expérience grâce à Arpavie.

Il y a vraiment un impératif de montrer que nous savons maîtriser ce risque, qui est plus important que l'impératif financier, qui est vraiment un impératif majeur de réputation, parce que si l'opération se fait, quand elle se fait de façon définitive, il est assez clair que de façon très rapide il va y avoir un lien fait entre les deux situations, et il faut que nous ayons toutes les réponses à donner à ce moment-là pour dire que nous savons parfaitement gérer l'aventure dans laquelle nous nous engageons, qui est une aventure relativement nouvelle à cette échelle avec Orpea.

M. Freyder, Inspecteur général et Directeur de l'audit du groupe Caisse des Dépôts :

Pour prolonger sur l'importance accordée au sujet, côté Direction générale, vous avez fait mention du rapport qui a été commis sur le sujet, qui je pense donne un bon état des lieux, et je voulais juste insister sur le fait que j'ai été aussi mandaté, en lien avec le conseil d'administration de l'association, pour deux missions de suite.

Il y en a une en cours à laquelle Éric faisait référence sur les éléments financiers. Il y en a une autre sur l'outillage SI qui est encore assez balbutiante du côté de l'association. La précaution qu'il faut avoir, c'est que c'est une association concernant laquelle on n'a pas, à ce stade de clause d'audit. On passe toujours par le truchement du conseil d'administration pour pouvoir intervenir. C'est aussi un point que nous devrions résoudre en prévoyant une clause d'audit pour l'avenir.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Les clauses d'audit, c'est un sujet sur lequel la Commission de surveillance est très attentive. Elle soutient pleinement les clauses d'audit dans toutes les participations. Merci beaucoup.

5— Adoption du projet de budget 2024 de l'Établissement public

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous allons laisser le temps à Nathalie Tubiana de nous rejoindre. Nous passons au point 5 à notre ordre du jour, à savoir l'adoption du projet de budget de l'Établissement public, qui est une compétence majeure de la Commission de surveillance, puisque qu'il nous appartient d'adopter le budget. Un vote suivra cet échange. Je passe la parole immédiatement à Nathalie.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Président. Bonjour à toutes et à tous. Aujourd'hui, nous vous présentons le deuxième exercice d'atterrissage des dépenses à fin 2023 et le projet de budget 2024.

L'atterrissage prend en compte les dernières données, les dernières opérations enregistrées au plus près d'aujourd'hui, et les hypothèses actualisées. Le projet de budget, lui, a été construit et élaboré dans le cadrage qui avait été fixé cet été. Le résultat de ces deux exercices est cohérent avec la programmation pluriannuelle, donc avec le PMT qui avait été présenté cet été, et avec celui qui est en cours d'actualisation. Il est aussi cohérent avec les objectifs de performance que nous nous fixons.

Il s'agit d'une étape importante, comme nous l'avions déjà évoqué la fois précédente, parce qu'elle s'inscrit à la fois dans un cycle de production programmé, structuré et articulé, mais aussi dans une logique d'être au plus près de la réalité et de produire des livrables le plus précis possible.

Concernant l'atterrissage 2023, au-delà de la prise en compte des données les plus récentes, plusieurs actions ont été menées depuis cet été pour améliorer la projection

de certaines dépenses, et notamment les crédits d'intervention, et limiter certaines dépenses de fonctionnement, notamment les prestations intellectuelles. Cela nous amène aujourd'hui à présenter un atterrissage qui entre dans le budget initial sur les trois enveloppes et qui confirme donc qu'il n'est pas nécessaire de faire une demande de budget rectificatif.

Sur l'enveloppe des charges brutes, nous avons appliqué le principe de flexibilité entre les lignes. Les mesures salariales prises pour couvrir l'inflation ont été compensées par les économies réalisées sur certaines dépenses de fonctionnement et sur le choix d'immobiliser une partie de la masse salariale des dépenses informatiques.

Il y a justement un léger dépassement sur les investissements liés à cette immobilisation de masse salariale, mais qui devrait être absorbé d'ici la fin de l'année. Concernant les crédits d'intervention, le travail est plus complexe, comme nous l'avions déjà partagé avec vous, pour avoir une vision précise de l'écoulement des conventions, mais nous avons tout de même opéré une révision importante.

Concernant le projet de budget 2024, celui-ci présente des charges brutes qui sont en ligne avec le cadrage, avec un écart très faible. À nouveau, j'insiste sur l'importance de ce cadrage parce qu'il guide et contraint l'élaboration du budget, et il amène les directions à sélectionner leurs besoins en ressources et à argumenter ces besoins face à des objectifs d'activité ou de performances.

Les charges brutes s'élèvent à 1,250 milliard d'euros. Elles sont en hausse de 5,9 % par rapport à 2023. Cette hausse est due pour deux tiers aux effets inflation et pour un tiers à des éléments dont la majorité sont des éléments

exceptionnels qui ne se produiront que sur l'exercice 2024.

Dans ces charges brutes, la progression des dépenses d'activité courante est contenue, à +1,5 %. C'est une hausse moins forte que l'année dernière. Nous poursuivons une recherche permanente de gains de productivité, qui sont évalués à 21 millions d'euros sur 2024, dont un tiers sont redéployés.

Concernant le niveau des effectifs permanents, nous proposons un budget à 5 960 ETP, dont la hausse est essentiellement liée à un effet année pleine des recrutements opérés en 2023 ou à un déport de recrutements sur 2024. Nous avons fait le choix de limiter le nombre de recrutements sur l'exercice 2024 à 22 ETP. Sur cette nature de dépense, le projet de budget est construit sur une logique de recherche de maîtrise des dépenses, si on met de côté l'effet inflation et l'effet exceptionnel.

Concernant l'enveloppe d'investissements, celle-ci est proposée à 371,3 millions d'euros, en hausse de 9 % par rapport à 2023. Cette hausse est essentiellement liée aux projets de développement informatique qui sont tous en soutien du développement des stratégies des métiers et en soutien des fonctions de pilotage et de contrôle. C'est important dans un contexte où nous veillons à renforcer le pilotage du Groupe notamment. Il est à noter qu'on estime que la moitié de la hausse des dépenses d'investissement est liée aussi aux effets de l'inflation, donc si on retire cet effet inflation, l'augmentation des investissements est de l'ordre de 5 %.

Enfin, les crédits d'intervention s'élèvent à 369,3 millions d'euros. Ils progressent de 13 % par rapport à 2023. C'est une progression exclusivement liée aux programmes territoriaux, aux projets de développement des territoires et aux projets de participations stratégiques. Sur ces deux natures de dépense, investissements et crédits d'intervention, le projet de budget est élaboré dans une logique d'accompagnement des métiers et des stratégies métiers.

Vous savez que le dossier comporte également de nombreuses informations précieuses sur l'activité et les actions de performance de chaque direction. Nous avons également inclus des trajectoires de dépenses à horizon 2028 actualisées, comme vous l'aviez souhaité, en distinguant charges brutes, masse salariale et effectifs, et investissements. Ces trajectoires marquent une évolution maîtrisée des charges sur les cinq années, avec une progression moyenne annuelle de 2 % environ sous-tendue notamment par une évolution d'ETPT qui se stabilise autour de 6 030 à 6 040 ETP et une stabilisation également des dépenses d'investissements sur la durée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Évelyne ?

Mme Ratte :

Merci, M. le Président. Nous sommes amenés à adopter aujourd'hui le projet de budget 2024 de l'Établissement public, d'une part, et le projet de budget de la Commission de surveillance pour 2024 d'autre part.

Sur le projet de budget de l'Établissement public, le CAR s'est penché sur le dossier qui lui avait été présenté et a apprécié le fait que les trois recommandations qui étaient issues de l'examen que nous avions conduit lors de la

Commission de surveillance du 27 septembre 2023 aient été suivies des faits.

La première était d'actualiser les hypothèses macroéconomiques, puisqu'en septembre, nous travaillions sur des hypothèses qui remontaient à février 2023. Là, nous sommes sur des hypothèses mises à jour. Deuxièmement, le CAR avait souhaité que l'atterrissage 2023 respecte les limites budgétaires adoptées dans le budget initial. Ce sera donc le cas, comme vient de le dire Mme Tubiana, puisque les trois blocs de dépenses qui nous sont maintenant bien familiers devraient rester au niveau fixé, même si en matière d'investissements, il y a un léger dépassement de 700 000 euros qui devrait être résorbé d'ici la fin de l'année.

Enfin, il y avait une troisième demande du CAR, reprise par la Commission de surveillance, qui était de fournir le détail des effectifs concernés par l'imputation de masse salariale immobilisée dans le cadre des projets SI en 2023 et 2024, ce qui a été fait et qui a été donc vu en comité spécialisé.

Concernant le projet de budget 2024 de l'Établissement public, je ne reviens pas sur les chiffres puisque Mme Tubiana les a donnés. J'insiste quand même sur le fait que les progressions de dépenses sont très importantes, à 5,9 % en charges brutes, à 9,4 % en investissements, à 12,9 % en crédits d'intervention. Ces augmentations sont très significatives, j'ai envie de dire très confortables par rapport aux hypothèses économiques qui ont été retenues pour 2024 : 3,8 % pour le salaire moyen par tête, 3,6 % pour le déflateur du PIB, et 2,7 % pour l'indice des prix à la consommation. Tous ces indicateurs sont très inférieurs aux augmentations de dépenses prévues.

Au sein des charges brutes, le CAR a quand même considéré que la masse salariale est contenue : elle augmente de 3,6 %. Ce sont les frais de fonctionnement, donc les services informatiques, l'immobilier, la logistique, les services extérieurs, qui augmentent de 11,8 %. La justification donnée tient aux effets inflationnistes qui ont un effet retard dont il est tenu compte encore en 2024.

La prévision d'effectifs en ETP est à 5 960, supérieure à l'atterrissage prévisionnel qui nous avait été présenté à 5 822. C'est donc une forte augmentation, mais cela s'explique principalement par l'effet année pleine des recrutements intervenus en 2023. C'est en tout cas une évolution qu'il va falloir regarder avec beaucoup d'attention.

Quels sont les principaux points d'attention du CAR ? Il y en a sept, mais cela va aller assez vite, rassurez-vous.

Le premier est évidemment une recommandation de méthode renouvelée. Le CAR a rappelé la nécessité de définir, soit d'une manière ou d'une autre un indicateur de production économique de l'Établissement public, ou pour les directions qui s'y prêtent, soit plusieurs indicateurs pertinents de recettes, de manière à pouvoir apprécier et calibrer de manière documentée les évolutions proposées de dépenses.

Le CAR a rappelé son souhait que des travaux soient engagés rapidement dans la perspective d'améliorer la précision et la qualité de la discussion budgétaire. Je ne reviens pas sur le fait que nous ayons un budget uniquement en dépense sans prévisions de recettes associées.

Le deuxième point est le suivi annuel des effectifs, et notamment la mesure des gains de productivité, qui sont faibles et ne sont pas présentés de façon suffisamment claire. Le CAR rappelle notamment que la vacance

frictionnelle ne peut être considérée comme un gain de productivité.

La troisième remarque concerne la mise en œuvre de la directive CSRD en 2024. Le CAR recommande qu'une note détaillée soit produite au plus tard lors de l'exécution à mi-année du budget qui sera vue en septembre 2024, et qui en précisera l'impact pluriannuel en termes d'effectifs et d'investissements. Nous avons, pendant des années, financé l'impact de la loi PACTE. Le relai risque d'être pris par les effets de la directive CSRD.

Quatrièmement, le dossier mentionne dans les charges brutes une dépense pour l'opération Arcueil-Bagneux pendant la période transitoire de 14,5 millions d'euros. Le CAR a souhaité qu'une note complémentaire soit fournie sur ce sujet.

Par ailleurs, les crédits d'investissement ne comportent aucune dépense pour les travaux à venir du 56 rue de Lille, à l'exception de 7 millions sur des pré-études dont une partie a été engagée dès 2023.

La discussion a porté sur l'état du dossier, le montant prévisionnel des travaux, le calendrier de réalisation. Le CAR recommande à la Commission de surveillance de demander que l'approbation de cet important projet de rénovation du siège, compte tenu de ses dimensions emblématiques et symboliques, soit soumise le moment venu à la Commission de surveillance.

Le sixième point est la question des crédits d'intervention qui sont en très forte augmentation. Leur suivi en septembre prochain devra être présenté d'une manière claire et un peu plus précise que d'habitude, notamment en essayant de distinguer ce qui relève de l'accompagnement des activités de la Caisse des Dépôts, donc lié au programme d'activités de la Banque des Territoires, du métier GPS, etc., et ce qui relève de décisions davantage d'opportunité, c'est-à-dire qui ne sont pas vraiment liées à l'activité.

Enfin, septième et dernier point, le CAR s'est félicité de l'engagement de stabilisation des effectifs de la Caisse des Dépôts qui ressort des trajectoires 2024-2026 telles qu'elles sont présentées, à savoir plus ou moins 6 000 ETPT.

Voilà pour le projet de l'Établissement public.

Le projet de budget de la Commission de surveillance s'établit à 2,8 millions d'euros dont 1,9 million de charges directes. Il prend en compte le renforcement de l'équipe du SGCS, avec un ETPT dont nous avons l'honneur aujourd'hui d'accueillir la titulaire. Il n'appelle pas d'observation particulière. Il est proposé de maintenir au niveau du plafond réglementaire de 300 000 euros bruts l'enveloppe dédiée aux indemnités des commissaires surveillants inscrite au budget.

En conclusion, M. le Président, le CAR recommande à la Commission de surveillance d'adopter le projet de budget 2024 de l'Établissement public tel que présenté, pour transmission au Ministre chargé de l'économie, qui devra l'approuver, et d'approuver celui de la Commission de surveillance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Évelyne. Merci beaucoup pour ce suivi de ce sujet qui est fondamental pour la Commission et qui est très précis. J'ai deux réflexions principales.

La première est l'importance d'améliorer les prévisions budgétaires, parce qu'au fond c'est le socle sur lequel

toute cette réflexion et toute cette discussion se basent. Je pense qu'en 2024, il y a vraiment une attente, à la suite de la discussion que nous avons eue en septembre, d'avoir des prévisions dans un étage beaucoup plus proche que celles des dernières années. C'est le point fondamental des échanges que nous avons eus.

La deuxième, c'est que je pense qu'en effet, il serait très intéressant d'avoir un ou plusieurs indicateurs, comme le rapport le suggère, à mettre en face des dépenses.

Le troisième point, peut-être moins systémique mais sur lequel je conviens de ne pas avoir une très bonne vision, ce sont les travaux du 56 rue de Lille. Je me souviens que dans un CAR, Catherine Mayenobe nous avait dit que c'étaient des seuils supérieurs à 150 millions d'euros d'investissement, mais j'avoue ne pas avoir une très bonne visibilité sur ces questions de coût et de calendrier et sur les jalons et les processus de validation.

C'est un enjeu à la fois symbolique et financier très important, donc je souscris parfaitement à la réflexion d'Évelyne Ratte et je voudrais proposer à la Commission de surveillance de mettre un commissaire surveillant en charge du suivi de ce dossier, comme le prévoit le règlement intérieur. Une attention particulière y sera ainsi portée à la fois du point de vue financier et symbolique et je pense qu'il est important que la Commission de surveillance y soit pleinement associée et suive ces travaux au fur et à mesure. Sauf objection de la part des commissaires surveillants, c'est ce que je vous propose de faire. Si nous pouvons avoir déjà des éléments sur le déroulé du projet, je suis preneur.

Sur ce, Jean-Marc ?

M. Janailiac :

Cela a été évoqué, je voudrais revenir sur un vieux dada que j'ai, qui date de la précédente Commission. C'est cette idée d'indicateur économique. On nous présentait alors le budget comme un budget d'administration sans aucun rapport entre ce que faisait la Caisse des Dépôts, et donc des activités qui produisent des revenus et des résultats positifs, et il n'y avait pas de rapport entre cela et des dépenses.

Les dépenses étaient traitées de la même façon, soit qu'elles soient en fait des investissements pour des activités qui produisent des résultats, soit qu'elles soient simplement des dépenses de fonctionnement. Je pense que c'est vraiment important pour nous rapprocher le plus possible de ce que la loi PACTE a souhaité faire. C'est très bien que ce soit dans le rapport et que tu rappelles cela, mais je pense que c'est vraiment une étape importante à creuser et à mettre en œuvre.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Denis ?

M. Duverne :

Je souscris aux points qui ont été faits dans le rapport et au point sur lequel insiste Jean-Marc, mais j'ai une difficulté particulière sur le sujet des gains de productivité. On nous propose un budget avec un gain de productivité de 1,2 % des dépenses et je pense qu'on doit faire des gains de productivité supérieurs à cela quand on appartient à une institution de la taille de la Caisse des Dépôts.

Je trouve qu'on devrait se fixer des objectifs de productivité plus importants que 1,2 %, et encore, sous réserve du point de méthode fait par Évelyne qui pose même la question de savoir si ce 1,2 % est réel. Je ne me sens pas, en l'état, d'approuver un budget avec un gain de productivité aussi faible.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

Merci. En tant que représentante du personnel, je vais vous parler de la ligne masse salariale. Je pense que c'est notre rôle, à Pierre et à moi. On constate que sur le budget 2024, les charges brutes augmentent de 5,9 % et la masse salariale, qui représente 75 % des charges brutes, n'augmente que de 3,8 %. L'évolution de la masse salariale est donc en deçà de l'évolution des pourcentages des autres charges, en sachant qu'une partie de cette augmentation est liée à l'effet report qu'on nous avait indiqué de l'augmentation du point d'indice de la fonction publique qui est intervenue au 1er juillet 2023 et qui a un plein effet sur l'exercice 2024, qui elle-même a reflété l'inflation de l'exercice 2022.

Nous sommes actuellement dans les négociations annuelles obligatoires. Nous nous étonnons que le taux d'inflation qui a été présenté dans nos négociations ait été présenté à 2,4 % alors qu'au niveau de la Commission de surveillance, on nous indique que les prévisions économiques prévoient une évolution de 2,7 %. Nous, on nous a dit 2,4 %. Comme on se base sur ce type de taux pour définir l'évolution de la rémunération, nous y sommes particulièrement sensibles.

Sur l'analyse de l'évolution des rémunérations au fil du temps, nous constatons que ce qu'on appelle le GVT, c'est-à-dire le glissement vieillesse technicité, sur les quatre années 2019-2022, a progressé de 1,96 %, soit en deçà de la moyenne de l'inflation sur la période, à 2,37 %, en sachant que le GVT n'est pas là pour compenser l'inflation, mais pour montrer l'acquisition de compétences au fur et à mesure des années.

Par contre, la RMPP, qui prend en compte le salaire et l'ensemble des primes, progresse plus rapidement, à 4,04 %, ce qui indique que l'évolution de la masse salariale du personnel de droit privé glisse progressivement vers une augmentation des primes au détriment du salaire. C'est-à-dire que globalement, aujourd'hui, quand on voit l'évolution de la masse salariale, vous avez une évolution qui vous est donnée, mais cette évolution est un global et ce sont essentiellement des primes et non pas de l'évolution salariale. Je pense que c'est un élément particulièrement important.

Pour cette raison, il y a deux dispositifs à la Caisse des Dépôts. Il y a un dispositif qui est mis pour les fonctionnaires, qui s'appelle la GIPA, qui est la garantie d'évolution de la rémunération indiciaire, et la GERI pour le personnel de droit privé. Il faut savoir que du fait que l'inflation n'est pas compensée au niveau de l'évolution des salaires, cette année, 492 personnels de droit privé sur 2 000 personnels de droit privé ont été amenés à bénéficier de ce rattrapage parce qu'ils avaient eu une perte de salaire liée au retard par rapport à l'inflation, ce qui est énorme.

Pour Olivier, sachez que parmi ces 492 personnes, 38 % l'ont perçu à la Banque des Territoires. La Banque des

Territoires est le premier département où on perçoit la GERI ou la GIPA. C'est-à-dire qu'effectivement, c'est chez vous que le retard est le plus important.

L'augmentation du nombre de personnes concernées montre que la politique salariale privilégie le variable, par définition annuel, à la pérennité. Je pense que pour tous les patrons qui sont autour de la table et qui vont devoir en début d'année rencontrer l'ensemble des personnels, l'exercice sera un peu difficile pour eux lorsqu'ils vont devoir leur dire quelle est leur augmentation indiciaire de salaire.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci, Béatrice. Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Je vais juste me concentrer sur un point, mais qui est un peu mon élément de langage annuel sur les discussions budgétaires et que mes services proposeront de remettre dans le projet de lettre du Ministre sur ce budget annuel.

Ce sera en contrepoint avec ce que vient de dire Béatrice, mais l'augmentation de la masse salariale et du nombre d'ETP continue à être dynamique cette année, donc je souhaite souligner que même si l'engagement de stabiliser les effectifs autour des 6 000 ETP sur le pluriannuel est ambitieux par rapport aux trajectoires que nous avons vécues ces dernières années, du point de vue de l'État j'en prends bonne note et ce sera, je pense, l'un des éléments que nous mettrons dans la lettre du Ministre sur l'avis sur le budget 2024.

De ce point de vue, j'ai envie de prendre la Direction générale au mot sur cette trajectoire et sur l'idée que nous sommes désormais dans une phase de stabilisation. Je m'arrête là.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Florence ?

Mme Parly :

Je rebondis sur ce que Denis a évoqué à l'instant sur la productivité. Un budget, c'est un moyen de faire. Ce que nous devons aussi vérifier, c'est l'efficacité de la dépense ainsi autorisée. Il y a un domaine dans lequel la dépense augmente extrêmement fortement, et on peut d'un certain point de vue s'en féliciter, ce sont les investissements informatiques qui, précisément, doivent permettre de délivrer de la productivité.

La progression des investissements en 2024 est de 10 %, ce n'est pas négligeable. S'il n'est pas possible aujourd'hui d'engager le débat sur les gains de productivité attendus des dépenses informatiques, je pense que c'est un point qu'il serait intéressant d'approfondir dans un cadre à définir. Nous aurons certainement à y revenir ultérieurement en comité.

Je voulais également savoir si ces investissements informatiques incluent la SSI, c'est-à-dire tout ce qui a trait à la cybersécurité. Si c'est le cas, il serait intéressant de préciser les investissements réalisés et d'évaluer leur efficacité.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Cela me rappelle des échanges que nous avons eus sur la productivité des investissements informatiques. Y a-t-il d'autres commissaires surveillants qui souhaitent s'exprimer ? Non. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je propose que Catherine dise un mot rapide sur le 56 rue de Lille. Ce n'est pas compliqué, en tout cas jusqu'à aujourd'hui. Je propose que Nathalie revienne sur les sujets d'indicateurs d'activité et d'amélioration des prévisions budgétaires. Éventuellement, j'interviendrai ensuite.

Mme Mayenobe, Directrice générale adjointe du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Directeur général. Le 56 rue de Lille est une opération complexe, comme vous l'a indiqué M. le Président, sur un bien de 30 000 mètres carrés qui n'a jamais été réhabilité et qui a pour caractéristique, et on le sent au moment où je parle, d'être sur des installations opérées par la SNCF.

Nous n'avons pas les compétences internes pour piloter cette opération. En tout cas, je n'ai pas souhaité la piloter, donc nous sommes en train de préparer un appel d'offres pour choisir un maître d'ouvrage délégué et avoir donc des entités qui sont des spécialistes de ce type de réhabilitation. Nous allons lancer l'appel d'offres. L'objectif est que nous ayons choisi un maître d'ouvrage délégué pour le deuxième trimestre 2024.

Ceci étant dit, la programmation du PMT qui va être révisée à l'été prochain nous impose d'ores et déjà de prévoir un certain nombre de dépenses, puisque comme vous l'avez rappelé, il y a déjà 7 millions d'euros qui sont des études préalables. Là, on va commencer à avoir des dépenses bien avant le début formel des travaux, qui sera après la libération du 56 rue de Lille, c'est-à-dire après 2027.

Aujourd'hui, j'ai une enveloppe qui a été définie par mes équipes qui, compte tenu de la superficie, se traduit par des montants supérieurs aux seuils d'engagement du CDE et du CDI, que j'ai fait contre-expertiser par l'Acade pour essayer d'avoir une enveloppe estimative que je pourrai vous présenter dans le cadre d'une programmation que nous sommes en train de caler au début de l'année 2024, avec une préoccupation qui est de calibrer ces travaux sur des standards de réhabilitation d'un tertiaire de cette nature et d'éviter du surinvestissement ou de la surqualité, qui pourraient potentiellement conduire à des dérives de budget auxquelles nous sommes bien sûr préventivement très attentifs.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nathalie ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Concernant la vision économique, nous travaillons depuis un peu plus d'un an maintenant au développement d'un dispositif de pilotage économique que nous avons appelé SPE (système pilotage économique), qui s'appuie sur plusieurs volets.

Il s'agit tout d'abord de l'élaboration et de la mise en place d'une maquette qui vise justement à ce que toutes les équipes élaborent leur prévision de dépenses au regard d'indicateurs d'activité ou de volumes d'activité. Nous avons mis en place cette maquette pour la première fois cette année, depuis le début de l'année, donc nous sommes plutôt dans une année de test, avec un niveau d'appropriation, en toute transparence, parfois un peu complexe pour les grosses directions. Nous allons poursuivre et intensifier nos efforts à partir de l'année prochaine. Nous aurons donc cette vision où nous mettrons des dépenses en regard d'indicateurs d'activité et de performances.

Nous travaillons également avec Catherine sur un deuxième volet qui est le développement d'un nouvel outil qui permettra d'automatiser cette maquette, mais aussi d'améliorer et de préciser justement les prévisions par niveau de dépense, et notamment, sur la masse salariale et les effectifs, nous aurons un module commun avec la DRH qui permettra de répondre à la demande d'avoir un suivi plus précis des effectifs et de la masse salariale, en distinguant la vacance frictionnelle et les gains de productivité. Tout ceci permettra de mieux isoler et mieux identifier les gains de productivité issus des différents objectifs de performance.

Nous progressons dans ce projet qui va nous demander encore, je pense, environ deux ans pour arriver à son terme.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous avons un enjeu complexe, puisque c'est un chantier que j'ai lancé le jour de mon arrivée à la Caisse des Dépôts. Cela fait maintenant bientôt six ans. C'est une construction à la fois culturelle et technique.

Je voudrais quand même dire deux ou trois points sur les questions de productivité, qui sont essentielles, et Denis Duverne a bien raison. Il y a des domaines d'activité sur lesquels nous pouvons nous comparer, nous parangonner, comme on dit quand on ne veut pas dire « benchmark ». Je vais donner un exemple qui te parlera, cher Denis. L'activité de gestion d'actifs coûte à peu près 7 à 8 points de base, si je me souviens bien, donc est comparable au coût de gestion des institutions financières internationales les mieux gérées, auxquelles nous nous comparons.

On peut comparer l'efficacité des équipes de la Direction des investissements de la Banque des Territoires et nous avons même, avec l'aide de l'Inspection générale des finances et de l'Inspection générale des affaires sociales, commencé à comparer les coûts de la Direction des politiques sociales, là, cela devient plus compliqué parce que les coûts pris en compte par les différentes administrations ou les différents établissements sont très divergents.

En tout cas, dans chaque activité, nous avons une volonté de chercher des éléments de comparaison et de regarder d'une année sur l'autre quelle est l'évolution de l'efficacité. Sur l'efficacité globale et la productivité globale, comme cela a été rappelé, une bonne partie des augmentations des effectifs de ces dernières années est due à la loi PACTE, et nous a conduits à ajuster les équipes d'audit, de risques, de conformité, de contrôle permanent, de déontologie. Tout cela est indispensable. Cela a induit un peu d'économies, mais l'impact sur les revenus est modeste.

En tout cas, il y a tout un pan d'ajustement qui a pesé sur la productivité, ce qui ne réduit pas l'importance de la question que tu poses, mais je pense qu'il faut le prendre en compte quand on regarde la productivité globale. Je suis tout à fait d'accord, si le Président en convient, pour que lors d'une prochaine séance nous regardions précisément, domaine d'activité par domaine d'activité, quels sont ceux auxquels on se compare, comment les choses évoluent et comment on mesure l'efficacité, puisqu'à la fin nous gérons de l'argent public, donc il est absolument essentiel que cet argent soit bien utilisé. Nous en convenons.

Enfin, j'ai noté les points de Béatrice de Ketelaere, mais je suggère peut-être que cette discussion se poursuive dans les instances qui sont liées à cela. Je voudrais juste dire que nous sommes très attentifs à ce que pour chaque personne qui travaille à la Caisse des Dépôts, il y ait des évolutions de rémunération qui à la fois protègent les personnes de l'inflation, notamment les bas salaires, et qui permettent d'avoir une vision assez dynamique, en tout cas pour un établissement public, qui soit motivante. C'est notre objectif, en tout cas, mais sur l'exécution, nous en reparlerons peut-être dans les instances dédiées et en présence d'Aurélié Robineau-Israël, qui en a la charge.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Marc ?

M. Le Fur :

Vous énonciez, M. le Directeur général, un certain nombre de tâches liées à la loi PACTE qui génèrent des collaborateurs, des compétences, j'imagine des cadres d'un niveau conséquent, donc des salaires relativement élevés. Pouvons-nous avoir une idée du nombre de personnes qui se consacrent à ces tâches et que cela représente ? Dans une voiture, il y a un accélérateur et un frein. Si je comprends bien, c'est un élément qui restreint l'activité et qui la garantit en même temps. En tout cas, je souhaite savoir combien cela coûte.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je crois que la loi PACTE, ce sont 173 collaborateurs de plus sur l'année.

M. Le Fur :

Oui, mais il y avait déjà des gens qui se consacraient à cela.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, bien sûr

M. Le Fur :

Ma question est plutôt celle-là

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour être complets, nous vous donnerons les effectifs complets des directions de contrôle et de conformité, qui encore une fois remplissent un rôle absolument essentiel. Nous avons vraiment besoin d'eux et ils sont aussi importants que le reste, mais c'est vrai qu'ils ne produisent

pas directement des revenus. Quel est le coût de ces directions ? Bien sûr, ce sont des chiffres qui doivent être à votre disposition. Nathalie vous produira ces tableaux plus détaillés. Je ne sais pas s'il y a le détail dans le projet de budget, mais bien sûr, nous tenons tout cela à votre disposition.

Mme Tubiana, Directrice des finances du groupe Caisse des Dépôts :

Nous faisons un suivi particulier dans le cadre des travaux de mise en place de la loi PACTE et nous avons un comité de suivi et les informations qui y figurent. J'avoue que je ne les ai pas en tête, donc nous vous les communiquerons.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. J'ai plusieurs réflexions, la première j'espère pour rassurer Marc. L'idée de la loi PACTE, quand même, était que les évolutions de la Caisse des Dépôts créent plus d'efficacité et plus d'efficacité et, si cela ne créait pas des recettes additionnelles, que le fait d'avoir un audit en ordre de marche permette normalement éviter d'en perdre de la façon la plus efficace possible. On devrait mieux maîtriser au final l'organisation, donc il n'y a pas de recettes adossées, mais normalement, il devrait y avoir un gain d'efficacité en matière de pertes. C'est pour cela quand même qu'une partie de ces fonctions existe.

Concernant le sujet de Florence Parly sur l'investissement informatique, nous ne sommes jamais arrivés au fond du problème, mais à mon avis nous sommes obligés de nous poser la question des gains de productivité ou des recettes supplémentaires qui seront générés par nos investissements informatiques, dont je me félicite qu'on les augmente considérablement. Je pense qu'il y a des marges de progrès importantes en matière de modernisation informatique et que ce sont de très gros projets pour un établissement de la taille de la Caisse des Dépôts, mais cela n'empêche qu'il faut apporter une réponse, d'une façon ou d'une autre, à cette question.

Je vous propose que dans la lettre, nous reprenions les inquiétudes exprimées par Florence et par Denis sur cette question des gains de productivité, mais en entendant ce que le Directeur général a dit, et je propose que nous continuions l'année prochaine ces travaux pour essayer de préciser cela de la façon la plus adéquate possible dans le même cadre que la prévision budgétaire et les différentes recommandations de notre rapporteur et, par essence, de notre comité.

Sur ce, je vous propose que nous passions aux opérations de vote. Il y aura deux opérations de vote distinctes, la première sur le budget qui est un peu plus substantiel et conséquent, qui est celui de l'Établissement public, la deuxième sur le budget un peu plus modeste qui est le nôtre. Ce sera un vote à main levée. Vous avez le choix assez traditionnellement entre une abstention, un vote pour ou un vote contre. Je me tournerai ensuite vers les commissaires surveillants qui sont en visioconférence. Je précise, par ailleurs, qu'Evelyn Ratte et Denis Duverne disposent respectivement des pouvoirs donnés par Viviane Artigas et Jean-Yves Perrot.

En ce qui concerne le budget 2024 de l'Établissement public, qui est pour ? Je fais les comptes. Qui est contre ? Qui s'abstient ?

Je vais me retourner vers Emmanuelle Auriol et Claude Nahon qui vont nous indiquer si elles votent pour, contre ou si elle s'abstient.

Merci.

Nous avons donc 4 abstentions et 11 votes pour.

En ce qui concerne le budget 2024 de la Commission de surveillance, qui vote pour ?

Nous avons donc l'unanimité des votes. Une délibération relative à l'adoption du budget de l'Établissement public sera donc circularisée en vue d'une transmission au Ministre le 30 novembre au soir afin de lui laisser le délai d'un mois pour approuver le budget 2024. Elle sera faite par le Secrétariat général de la Commission de surveillance.

6 — Avis relatif au suivi des recommandations de la Cour des comptes

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose de passer au prochain point à l'ordre du jour, à savoir le suivi des recommandations de la Cour des comptes, en laissant le temps à Pierre Chevalier de venir nous rejoindre.

M. Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts :

De façon très rapide, puisque je ne veux pas préempter les éléments qui sont déjà contenus dans le rapport de Mme Parly, je donne quelques éléments d'ordre très général.

D'abord, cette année, sur l'exercice 2022-2023, vous n'avez pas de suivi pluriannuel. On est donc sur un exercice qui examine simplement les recommandations sur l'année. Vous avez 31 recommandations au total. Il n'y a pas de récurrence identifiée dans les thématiques d'une année sur l'autre. Par ailleurs, et c'est un point qui avait été discuté en CAR, il n'y a pas de sujet particulier qui amènerait la Cour, de façon plus récurrente ou bisannuelle, à venir nous questionner sur des sujets identiques.

Il y a de nouveaux éléments concernant la forme de la présentation, qui répondent à vos souhaits exprimés l'an passé. Désormais, vous avez un tableau Excel. Vous avez un lien avec le site de la Cour des comptes au début des synthèses. Nous avons revu une nouvelle fois le nuancier concernant les degrés de mise en œuvre des recommandations, avec une nouvelle rubrique qui est « ne sera pas mise en œuvre » lorsqu'il y a une volonté de ne pas suivre les recommandations, qui d'ailleurs ne sont pas obligatoires.

Dans le document, il y a deux recommandations qui ne sont pas mises en œuvre. Il y a celle concernant le taux de rémunération des encours des notaires et celle concernant les engagements climatiques, avec le débat qu'il y a autour de la composition du portefeuille d'actions d'entreprises cotées et le *Say on Climate*.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Pierre. Florence ?

Mme Parly :

Merci. Moi non plus, je ne serai pas longue. Je voudrais rappeler avant toute chose qu'il s'agit d'une compétence de la Caisse des Dépôts elle-même. La Commission de surveillance suit les avis et les recommandations de la Cour des comptes, mais la responsabilité de leur mise en œuvre ou de leur non-mise en œuvre est une compétence de la Caisse des Dépôts elle-même et de son Directeur général.

Ce que nous avons observé à travers les chiffres présentés dans le rapport, sur lesquels je ne reviens pas, c'est que l'activité de la Cour des comptes est en croissance, ce qui veut dire que l'activité de la Caisse des Dépôts elle-même pour traiter ces recommandations est aussi en croissance, que ceci tient à la fois au nombre d'enquêtes et au fait que de nouvelles modalités d'enquête ont été progressivement mises en place par la Cour des comptes. Cela tient aussi évidemment à l'extension du périmètre du groupe Caisse des Dépôts.

Je ne reviens pas sur les chiffres, vous les avez dans le rapport et dans les documents qui ont été communiqués. J'insiste sur un point. C'est le fait que tout ceci représente un énorme travail pour les services de la Caisse des Dépôts et que donc, comme l'a signalé Pierre tout à l'heure, ce qui est important c'est que nous puissions avoir quelques outils de suivi simplifiés.

Je remercie les services d'avoir réalisé un tableau de suivi, qui est très bien fait, et d'avoir bien voulu distinguer d'une part les recommandations non mises en œuvre parce qu'elles le seront plus tard ou parce qu'elles ne relèvent pas de la responsabilité de la Caisse des Dépôts mais d'entités tierces – et il y en a quelques-unes cette année –, et d'autre part les recommandations qui ne seront pas mises en œuvre parce qu'il y a une raison invoquée par la Caisse des Dépôts pour ne pas le faire.

Nous avons accepté en comité que la synthèse des observations et recommandations de la Cour des comptes réalisée par les services et qui constitue un très gros travail, ne soit plus produit à l'avenir parce qu'il nous est apparu que le rapport entre le temps investi et l'utilité de ce rapport n'est pas totalement évident. Cela ne signifie pas que ce document n'est pas intéressant, je tiens à le souligner, mais je pense qu'il nous faut saisir toutes les opportunités possibles de simplification.

Je dis un mot maintenant sur ce qui a monopolisé les débats du Comité, c'est-à-dire les recommandations qui ne seront pas mises en œuvre, parce qu'il est important que vous soyez tous au clair sur les raisons pour lesquelles la Caisse des Dépôts ne souhaite pas appliquer certaines recommandations de la Cour des comptes.

J'essaie de synthétiser un historique un peu complexe parce qu'il y a évidemment des échanges entre la Caisse des Dépôts et la Cour des comptes à différents stades des travaux de la Cour des comptes, et puis il y a des échanges avec le Président de la Commission de surveillance, qui est lui-même destinataire de ces travaux. Le sujet porte sur la politique climat. La Cour des comptes avait souhaité, dans une version intermédiaire de ses recommandations, que soient rendus publics la composition du portefeuille d'actions d'entreprises cotées et les votes sur les résolutions liées au climat en

assemblée générale. Le Président de la Commission de surveillance avait suggéré, ce que la Cour des comptes a accepté dans son rapport définitif, de scinder cette recommandation en deux en distinguant ce qui relève de la publicité de la composition du portefeuille d'actions d'entreprises cotées, d'une part, et d'autre part les sujets de vote sur les résolutions liées au plan climat.

Sur la première recommandation, celle de rendre publique chaque année la composition du portefeuille d'actions d'entreprises cotées, il a semblé au comité que c'était une demande qui était excessive et qui était potentiellement toxique dans le sens où ce sont des informations qui ont un caractère sensible, qui sont souvent des informations qui pourraient être utilisées, a fortiori lorsqu'il s'agit de participations minoritaires, parce que ce sont des informations extrêmement précieuses pour le marché. Pour ces raisons, nous souscrivons totalement à la position de la Caisse des Dépôts qui consiste à ne pas vouloir rendre publique cette information.

La deuxième recommandation, qui consiste à rendre publics chaque année les votes sur les résolutions liées au climat en assemblée générale, a fait l'objet d'une approbation du Comité au sens où ce sont finalement maintenant des pratiques de plus en plus mises en œuvre par les investisseurs, et compte tenu de la volonté de la Caisse des Dépôts d'être exemplaire sur les sujets liés au climat, il nous a semblé qu'il n'y avait pas de raison de s'opposer à cette demande.

Reste la question des modalités concrètes de mise en œuvre de cette recommandation. Nous avons pris connaissance de la position du Directeur général exprimée par écrit qui indique que cette recommandation est d'ores et déjà largement prise en compte et annonce que la Caisse des Dépôts assurerait une synthèse des votes avec un détail statistique permettant d'éclairer les épargnants sur les engagements pris par la Caisse des Dépôts sur les résolutions climat.

Je vais faire bref. Il se trouve que le Comité RSE se réunira le 18 janvier pour examiner les modalités de publicité des votes de la Caisse des Dépôts en ce domaine, donc il ne me paraît pas utile de prolonger les débats aujourd'hui. Nous prenons acte de l'engagement du Directeur général à aller dans le sens de la publicité des votes sur les résolutions climat lors des assemblées générales et nous débattons, dans le cadre du Comité RSE et éthique, des modalités qui pourraient être mises en œuvre pour préciser la façon dont la Caisse des Dépôts pourrait mettre en œuvre de façon plus engagée encore cette recommandation.

Comme l'a dit Pierre, ces recommandations ne sont que des recommandations. C'est-à-dire qu'elles doivent être prises en compte évidemment avec sérieux, mais la Caisse des Dépôts a évidemment toute liberté pour les mettre en œuvre ou pas.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Y a-t-il des prises de parole de commissaires surveillants ? Non. M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. D'abord, merci à la Commission de surveillance de son soutien sur le premier point. Pour préciser les choses, il me semble en effet que notre capacité d'intervention sur

les titres cotés fait partie des éléments stratégiques qui peuvent parfois participer à la défense du capital de nos grandes sociétés et que dans ce cadre, la transparence vis-à-vis de la Commission de surveillance et de son Président est évidemment totale. Si des mouvements devaient arriver, j'en préviendrais immédiatement le Président, mais rendre public le portefeuille nous affaiblirait.

Au bout de quelques années de pratique, nous avons pu intervenir discrètement ; ces interventions ont été couronnées de succès, en réalité, et personne n'en a rien su. Je trouve cela très bien.

La remarque que je ferais sur la publication des votes relève pour moi du même sujet. C'est-à-dire que dès lors que cela n'aboutit pas à publier la liste de nos participations, je suis d'accord pour publier tout ce qui est possible. Notamment, nous publions déjà le taux de votes négatifs dans les résolutions. Nous pouvons aller plus loin. Nous serons très heureux d'en parler dans le cadre du Comité RSE sur le niveau de publication.

Dès lors que la publication aboutirait à identifier quelles sont les lignes de notre portefeuille, cela nous poserait des problèmes de deux titres. D'abord, compte tenu de notre poids, il est clair que la relation que nous avons avec les émetteurs serait différente. Nous pouvons dire à telle ou telle entreprise « nous allons voter contre et vous devez changer votre politique », et nous pouvons d'ailleurs décider que ce vote soit public, mais s'il est systématiquement public, cela modifie le dialogue.

Par ailleurs, il faut aussi voir que dans notre portefeuille, nous pensons tous à de grandes sociétés françaises sur lesquelles on pourrait dire que ce n'est pas grave si cela se sait, mais nous avons aussi des portefeuilles internationaux dans le cadre de la diversification menée par Olivier Mareuse, qui pour le coup sont moins stratégiques, plus systématiques. Ce sont d'ailleurs des participations modestes en montants, sur lesquelles cela ne ferait pas de sens.

Je donne juste un exemple. Nous avons un portefeuille systématique aux États-Unis qui réplique les indices américains. C'est assez logique en gestion de portefeuille. Cela ne veut pas dire que nous avons un intérêt particulier pour les sociétés qui le composent. Évidemment, s'il y a des sociétés qui sont clairement déviantes par rapport à nos politiques, nous les excluons de l'indice. Mais de là à savoir que nous avons 0,00 et quelques pour cent d'une société américaine, pour le coup, nous donnerions au marché une information qui serait faussée, puisque c'est dans le cadre d'un portefeuille systématique sur lequel il n'y a pas de choix de valeur.

Voilà les limites que je vois à l'exercice, mais encore une fois, je serai prêt à en parler devant le Comité. Voilà ce que je voulais dire sur ce sujet. Merci de votre attention.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Marc ?

M. Le Fur :

Merci, M. le Président. J'adhère tout à fait aux propos que vous venez de tenir concernant la composition des portefeuilles. À l'évidence, la réponse que vous formulez est la bonne. Je crois que nous devons avoir la même prudence à l'égard de tout ce qui peut représenter les

votes sur les questions de climat dans les différentes assemblées générales.

En effet, qui utilisera ces résultats pour une politique qui consiste à utiliser le climat dans une logique de décroissance ? Il faut arrêter d'être naïf, à un moment donné. Cela peut porter préjudice à un certain nombre de nos grandes entreprises. Nous avions à l'esprit celle que vous évoquez sur les questions pétrolières. Nous avons la chance d'avoir un géant dans ce domaine. On peut dire « ce n'est pas beau », « c'est caca », etc., mais enfin ce sont des emplois, c'est la France, nous sommes un des rares pays du continent européen à avoir ce type d'entreprise, donc je vous invite à la plus grande prudence sur ces questions.

Cela ne peut être utilisé que par des gens hostiles, non seulement hostiles à ces entreprises où nous avons des parts, mais éventuellement aussi hostiles à la Caisse des Dépôts elle-même.

Par ailleurs, pourquoi publierions-nous des positions que nous prenons sur le climat et pas des positions que nous prendrions sur la politique salariale de ces entreprises, sur leur attitude à l'égard de l'État, de la souveraineté nationale, etc. ? On s'engage dans quelque chose qui me semble, pour le coup, extrêmement redoutable. Je ne crois pas que nous procédions à un vote aujourd'hui, si j'ai bien compris, mais je manifesterai mon hostilité à tout cela.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Claude ?

Mme Nahon :

Merci, M. le Président. Je partage complètement la proposition que Florence vient de faire. C'est-à-dire que ce sujet va faire l'objet d'une discussion avec les équipes de la Caisse des Dépôts pour qu'on arrive à trouver une expression qui permette à la Caisse des Dépôts de garder un leadership sur la place de Paris par rapport à ces sujets tout en préservant le portefeuille, parce qu'en effet je pense qu'il est nécessaire de préserver la liste des valeurs que détient la Caisse des Dépôts.

Néanmoins, je pense qu'aujourd'hui, sur le climat, il est nécessaire de montrer un leadership en sachant dire les fois où nous ne sommes pas d'accord avec les politiques d'un certain nombre d'entreprises. Nous trouverons une formulation. Je suis certaine que les équipes de Nathalie Tubiana ont déjà réfléchi à des formules qui nous permettront de faire quelque chose qui soit à la fois porteur d'intérêt pour la place et qui préserve les intérêts de la Caisse des Dépôts. Je suis sûre qu'on peut trouver un compromis intelligent et c'est tout l'intérêt qu'on peut avoir.

Je pense que toutes les banques ont le même sujet. Je ne pense pas qu'il y ait de particularisme de la Caisse des Dépôts par rapport à cela. Cela m'étonnerait que les banques aient envie de publier leur portefeuille. Cela m'étonnerait beaucoup.

La proposition qui nous est soumise me paraît très bien. Nous en discuterons le 18 janvier et je suis certaine qu'il y aura des propositions très intelligentes qui nous seront faites.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci, Claude. Je vais réagir parce que c'est évidemment un sujet qui me tient à cœur, puisque j'ai suggéré à la Cour des comptes de scinder les deux sujets. Il me semble que

ce sont deux sujets très différents et qu'il faut bien dessiner le périmètre de ce qu'on dit.

On ne dit pas qu'on doit publier ce dans quoi on investit au jour le jour. On ne dit pas qu'on doit publier quelle est notre participation. On ne dit pas qu'on doit publier quelle est l'évolution de notre participation.

En ce qui concerne des entreprises chez qui nous serions éventuellement de façon extrêmement anecdotique aux États-Unis, il y a deux solutions. Premièrement, si dans ces indices nous sommes dans des entreprises qui sont manifestement contre les valeurs que porte la Caisse des Dépôts, nous devons avoir un dispositif qui nous permette d'en sortir, et nous l'avons. Ensuite, elle est assez aisément réglée par la mise en place d'un seuil où on considère qu'ensuite, une participation est résiduelle. Je pense que le Comité pourra s'y pencher pour essayer de trouver les valeurs, mais si on a 0,000001 point d'une entreprise de l'autre côté de l'Atlantique, je pense que le sujet n'est pas là.

Le sujet porte sur les participations que nous avons sur les entreprises cotées sur la place de Paris qui font des résolutions climat. Or il y a très peu d'entreprises cotées sur la place de Paris qui font des résolutions climat. Il y en a eu huit l'année dernière. L'intégralité de ces résolutions on été adoptées par leurs AG. La question qui se pose est uniquement de savoir si la Caisse des Dépôts doit publier ses votes sur ces quelques résolutions climat qui, en France, sont proposées par le management et par le conseil d'administration et qui ne peuvent pas être proposées contre celui-ci. J'ai porté un amendement pour essayer de changer cela. Elles ne peuvent pas être prononcées contre celui-ci.

Je pense que si nous portons un discours public qui consiste à dire que nous sommes une banque du climat, nous ne pouvons pas échapper à ce débat-là. Il y a évidemment des valeurs absolument symboliques de la place de Paris où ce sujet reviendra. Il a déjà été porté sur la place publique. On nous demandera comment nous nous positionnons sur un vote actionnarial qui sera probablement adopté à une large majorité.

En jouant la carte du manque de transparence, nous suggérons que nous votons pour ces résolutions. C'est très clairement ce que nous suggérons, et il y en a assez peu.

J'ajoute que oui, le discours actionnarial sera, dans une certaine dimension, modifié. C'est-à-dire que notre voix sera prise d'autant plus sérieusement. La décision de publication sera d'autant plus importante. La réalité, c'est que quand l'État prend une position sur la résolution climat d'Engie, elle est publique.

Quand la Caisse des Dépôts prend une position sur une résolution de d'un grand énergéticien, et je n'ai absolument rien contre les grands énergéticiens français, nous devrions l'assumer. Nous devrions l'assumer que la position soit pour ou contre, mais je pense que si nous portons un discours public en tant qu'institution qui laisse sous-entendre que nous sommes à l'avant-garde des marchés financiers en matière de transition écologique, nous devons assumer cette décision et porter haut ces couleurs, surtout sur un enjeu très, très circonscrit à quelques valeurs de bourse, dans un pays où les résolutions environnementales ne peuvent pas être portées par des actionnaires mais portées par les conseils d'administration, donc a priori sur des résolutions raisonnables et raisonnées.

Si jamais il arrivait qu'on considère qu'une de ces résolutions portées par un acteur est fondamentalement contraire à la transition écologique, il serait un peu curieux que nous nous disions banque qui va financer la transition écologique et que nous votions pour. En l'occurrence, vu les résultats des différentes résolutions qui ont été portées, il me semble peu probable que l'on vote contre beaucoup d'entre elles, mais je pense que c'est un débat que nous devons avoir ici. C'est un débat important. C'est un débat qu'à peu près tous les grands acteurs de place, je pense, ont en ce moment, mais il faut bien circonscrire le débat à ce qu'il est. Ce n'est pas sur l'ensemble des valeurs, ce n'est pas sur les valeurs américaines, et ensuite la question des seuils peut être posée.

Je pense qu'il est très important que la Caisse des Dépôts se penche sur ce sujet puisque de façon irrémédiable, chaque année, on va nous poser la question.

Mme Nahon :

Puis-je ajouter un mot ? Je viens de découvrir qu'il y a une contre-COP qui se tient à Bordeaux avec des positions absolument effarantes, donc si nous ne sommes pas capables d'exprimer clairement notre position, en particulier sur la question de la souveraineté versus durabilité qui a été évoquée par Marc, je pense que ce sera dommage. Il faut donc que nous trouvions une formulation qui aille bien et je pense que nous avons le temps, d'ici le 18 janvier, de faire quelque chose de correct.

D'ailleurs, cela ne veut pas dire que nous publierions le 18 janvier. Nous avons un peu de temps pour savoir exactement ce que nous allons faire. Attention, il y a vraiment des gens qui commencent à sortir des choses. Regardez ce qu'il se passe à Bordeaux. Regardez, il y a une contre-COP à Bordeaux.

Mme Parly :

Je pense que c'est moins un débat de fond qu'un débat sur les modalités pratiques, donc je demande à ce qu'on nous laisse le temps d'y travailler dans le cadre du Comité RSE en lien avec les services. Nous pourrions alors avoir un débat opérationnel sur le sujet.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien. Gabriel ?

M. le Directeur général quitte la séance.

M. Cumenge :

Je n'ai rien de nouveau sur le fond à ajouter, mais je suis d'accord sur le fait que cela mérite qu'on s'y pose un peu de temps. De ce point de vue, je trouve très pertinent, vu du représentant de l'État, le parallèle que tu fais avec la politique que nous essayons d'avoir côté APE. Par rapport à la discussion que nous avons eue avant sans la Direction générale, je trouve que ce serait typiquement un bon cas d'espèce sur lequel le Comité RSE aura une vraie plus-value parce que cela nous permettra de bien calibrer les choses.

J'ajoute juste un point. Il faudra que nous y réfléchissions avec une perspective de politique générale sur ces votes qui soit pérenne dans le temps, et pas une question sur laquelle on reviendrait l'année prochaine ou l'année d'après.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je pense qu'il y a un consensus pour que ce sujet soit creusé plus en avant par le Comité RSE de janvier. Je fais peut-être une dernière remarque. Je suis d'accord avec Florence sur le fait que c'est un sujet fondamental. Pour rassurer Marc, nous allons devoir avoir un discours de notre politique climatique qui de toute façon soit réaliste. La réalité, c'est que nous avons des participations stratégiques dont une qui est le réseau de gaz français. De façon très publique, la Caisse des Dépôts va financer des infrastructures qui sont des infrastructures carbonées parce qu'on considère qu'elles sont essentielles à la transition, et on porte déjà ce discours. La question est de savoir si nous assumons également ce discours sur des participations financières en portefeuille là où nous l'assumons sur les participations stratégiques.

Pour l'instant, nous l'assumons parfaitement sur GRTgaz, nous sommes prêts à l'assumer si jamais un jour on venait demander à la Caisse des Dépôts de financer le nouveau nucléaire. Je pense qu'il est absolument fondamental qu'on porte un discours engagé sur la transition climatique, mais raisonnable dans les modalités et pour ne pas tomber dans l'exercice un peu limité que tu évoquais, ou en tout cas dans les pièges d'une philosophie que nous considérons comme n'étant pas en adéquation avec notre mission.

Je propose donc que ce sujet soit renvoyé au Comité RSE et à la Commission de surveillance qui suivra.

7— Avis relatif au profil de risques à fin juin 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous poursuivions notre ordre du jour avec notre dernier point, à savoir l'avis sur le profil de risques à fin juin 2023, en laissant le temps à Virginie Chapron-du Jeu de venir se joindre à nous.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais vous parler du profil de risques au 30 juin 2023. Le profil de risques du groupe Caisse des Dépôts comme du Fonds d'épargne reste solide et résilient à cette date, malgré le contexte macroéconomique instable,

notamment avec la remontée des taux et de l'inflation, d'une ampleur et rapidité très fortes.

Nous avons une situation globale qui est plutôt bonne, mais qui se traduit par des évolutions, en termes d'activités, d'adossement actif-passif et de gestion de bilan, et d'ailleurs nous venons de le voir en particulier sur le groupe La Poste-LBP.

Par ailleurs, au second trimestre, nous avons observé de façon générale que les effets de la situation de taux se sont propagés au marché immobilier. On voit bien que le marché immobilier connaît un retournement. Bien sûr, cette évolution va avoir des impacts.

Sinon, du côté du marché actions, on reste sur des niveaux hauts mais que le contexte reste fragile et volatil dans son orientation.

Comment ce contexte se traduit-il sur nos risques ? Sur les risques financiers du Fonds d'épargne, le contexte de taux élevé a été contrebalancé par la fixation du TLA à 3 %. C'est pour 18 mois et cela a un effet bénéfique à la fois sur le résultat du Fonds d'épargne et sur sa solvabilité. De plus, la gestion active de couverture a permis de réduire l'exposition au risque de taux. Finalement, l'incertitude est davantage au-delà de 2024, et c'est là que doit se porter notre attention, en fonction de l'évolution du niveau d'inflation et de taux.

Ensuite, sur les risques financiers pour le groupe Caisse des Dépôts, il n'y a pas de dépassement de limite de risque. On voit bien que la rentabilité reste bonne, le point d'attention reste sur le groupe La Poste. La solvabilité progresse, et cela veut dire qu'on a une capacité d'investissement contracyclique qui reste bonne dans le long terme. En plus, la situation de liquidité présente plutôt une situation confortable, mais on sait que rentabilité et solvabilité restent très liés au niveau du marché actions et au niveau des plus-values ou moins-values latentes, et sont de ce fait aussi des points d'attention que nous avons.

Sur le reste, sur le premier semestre, nous avons constaté la sensibilité du bilan et des revenus de LBP à la remontée des taux, et sur les dépôts, des arbitrages, notamment vers des dépôts plus rémunérés ont été réalisés, et nous avons constaté leurs impacts. La remontée des taux a aussi une incidence sur les activités immobilières, que ce soit en termes de volume d'activités, donc sur le volume de la production, qu'en termes de valorisation des actifs. Ces deux incidences, c'est-à-dire à la fois en volume et en valorisation, vont peser dès 2023 et donc constituent un point d'attention pour nous pour la suite.

Au semestre 1, les taux de défaut constatés sur LBP ou Bpifrance étaient certes un tout petit peu plus élevés, en lien avec le cycle économique, et nous l'avons notamment vu sur les fonds innovation de Bpifrance et sur quelques dossiers emblématiques de type Casino dont nous avons parlé tout à l'heure, mais nous n'avons pas constaté d'accélération de la sinistralité à ce stade. On voit bien que la qualité des portefeuilles aussi bien de la Section générale que du Fonds d'épargne reste stable, mais le coût du risque reste bien sur un point d'attention. Nous savons notamment que certains secteurs sont en tension, donc nous allons les suivre.

Ensuite, les indicateurs sur les risques techniques et d'activité de l'assurance, que nous avons évoqué lors du CAR, sont globalement stables. Néanmoins, notre point d'attention est notamment sur les taux de rachat des contrats et particulièrement sur l'activité italienne de la CNP.

Enfin, sur le risque opérationnel, les points de vigilance restent sur la fraude, la cybersécurité. Ces points de vigilance persistent. La menace cyber reste à un niveau élevé même si, comme on a pu le dire précédemment, le pilotage et l'encadrement du risque sont renforcés. Nous avons des incidents qui remontent avec une meilleure qualité de déclaration. Nous avons plus d'incidents, mais nous les identifions mieux.

Sur le semestre, nous avons deux incidents significatifs. Il y a celui sur BRT sur la filiale de GeoPost en Italie et ceux sur les activités de Transdev, nous avons parlé notamment des USClaims.

En conclusion, à fin juin nous avons un effet « photo » qui est globalement plutôt bon, mais sur le semestre 2, nous allons suivre de façon précise tous les points d'attention que j'ai pu mentionner aussi bien sur la partie Établissement public que sur les filiales financières et les filiales industrielles.

M. Le Fur quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci. Je donne la parole à notre rapporteur, Denis.

M. Duverne :

Merci, M. le Président. Le CAR-CFE du 9 novembre a de nouveau souligné la question des délais de remontée des informations à la Commission de surveillance et rappelé que l'ACPR avait, dans son dernier projet de courrier Pilier 2, pointé que la Commission de surveillance devait pouvoir s'appuyer sur la présentation des enjeux les plus critiques dans un délai suffisamment court. Le Comité a considéré qu'en novembre, il devrait pouvoir examiner les risques à fin septembre au lieu de fin juin.

La Direction des risques a indiqué que ce rythme serait réalisable pour les risques financiers grâce aux progrès réalisés sur l'automatisation des remontées d'informations, mais qu'un rythme semestriel resterait applicable à court terme aux risques non financiers.

Votre comité a indiqué que ce compromis lui conviendrait.

La Direction des risques a présenté un panorama des indicateurs de risques au 30 juin assez largement dans le vert pour la section générale et pour le Groupe ainsi que pour le Fonds d'épargne dans le scénario central mais pas dans les scénarios de stress.

Le Comité a souhaité d'une part que la vision de la Direction générale prenne mieux en compte l'appréciation plus critique de l'ACPR dans ses lettres Pilier 2, et d'autre part que l'évaluation comporte un élément de prospective, en particulier sur le risque de crédit et le risque immobilier.

Le Comité a également souhaité qu'un tableau de bord du profil de risques puisse être établi pour la Commission de surveillance en trois pages : une vue consolidée des risques financiers, une vue des risques financiers des principales filiales réglementées sur le modèle de la page 21 du document en ajoutant CNP distinctement de la Banque Postale dans une vision conglomérat, et enfin, une synthèse des risques non financiers.

Parmi les risques financiers, le Comité a interrogé la Direction des risques sur l'exposition au risque Casino. Vous avez une fiche sur ce dossier.

Il a souligné l'importance du risque Brésil, avec 25 milliards d'euros d'exposition souveraine chez CNP, soit 16,5 milliards d'euros en part du Groupe, et souhaité que ce sujet fasse ultérieurement l'objet d'une présentation spécifique.

Il a souligné le risque ALM de CNP, qui a été évoqué par Virginie, illustré par la vague de rachats de contrats d'assurance vie dans la filiale italienne et la ligne de prêt de 1 milliard d'euros ouverte par la Banque Postale au profit de cette filiale dans un contexte de remontée des taux, et insisté pour que ce risque soit vu séparément de celui de la Banque Postale.

Il a souhaité une note sur le nombre de contreparties en défaut et proches d'un défaut sur le Fonds d'épargne, note qui a été également produite dans vos dossiers.

En ce qui concerne les risques non financiers opérationnels, le Comité a noté les différents points sur lesquels l'appétit pour le risque du Groupe n'étaient pas respectés. Ils concernent des sujets informatiques et sont tous en cours de résolution.

Il a demandé que le risque BRT soit considéré comme un incident opérationnel dans sa totalité, soit 176 millions d'euros, et pas seulement pour l'amende hors TVA de 22 millions d'euros. En effet, cette TVA ne sera pas récupérable auprès des clients et fait bien partie du coût de l'incident opérationnel.

Virginie a évoqué le sujet des USClaims de Transdev. Pour ceux qui ne sont pas au Comité, j'en dirai un mot. Du fait du caractère particulièrement contentieux du marché américain, Transdev a des contentieux sur ses affaires américaines qui sont provisionnés, et le Comité s'est assuré par ses questions qu'il y avait beaucoup d'USClaims mais qu'on restait dans la limite de la provision constituée et donc qu'il n'y avait pas de souci particulier sur ce sujet.

D'une façon générale, le Comité a apprécié la qualité des échanges et des progrès réalisés dans l'appréhension, la maîtrise et le contrôle des risques au niveau du Groupe et du Fonds d'épargne, tout en souhaitant que se poursuive l'effort de synthèse et de contemporanéité des remontées d'informations qui lui sont adressées.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. Pour appuyer, à mon avis, les trois points essentiels sont le caractère contemporain notamment des données financières, qui est une demande claire et nette de l'ACPR, de la Commission de surveillance, etc., ainsi que le tableau de bord que nous avons tous envie de voir, et le sujet que Denis a évoqué, particulier au risque ALM, mais avec la différenciation à faire entre CNP et la Banque Postale dans une grande partie des analyses que l'on voit sur le Groupe, puisqu'on a des dynamiques assez différentes avec des risques assez différents. Agrégés, ils peuvent assombrir la clarté nécessaire à regarder en détail les risques afférents à chacune des deux activités.

Y a-t-il des commissaires surveillants qui veulent prendre la parole ? Non ? Olivier ?

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Pour les USClaims, sous le contrôle de Jean-Marc qui connaît cela bien mieux que moi, ce ne sont pas des contentieux entre Transdev et les clients autorités organisatrices des transports. Ce sont des contentieux de passagers qui peuvent exprimer à un moment que le conducteur de bus a freiné un peu brutalement et que donc ils ont 1 million de dollars de dommages et intérêts parce qu'ils se sont fait un peu mal.

Ceux qui ont été aux États-Unis, qui voient bien les grands panneaux publicitaires des avocats sur les autoroutes, disant « vous avez eu un accident, je suis votre avocat et je vais vous rendre millionnaire », savent de quoi il s'agit. C'est provisionné de façon très statistique et c'est un coût important de Transdev.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

S'il n'y a pas de réflexion supplémentaire, je pense qu'il y a un consensus assez large qui se dessine sur les conclusions du Comité. J'ajoute peut-être deux points d'organisation. Le prochain déplacement que je ferai, auquel tous les commissaires surveillants sont toujours invités pour aller rencontrer les équipes sur le terrain, se fera dans les Hauts-de-France, à Lille, le vendredi 24 novembre, avec aller-retour dans la journée, et en Bretagne, à Rennes, chez Marc, le 27 novembre avec un aller-retour également dans la journée.

Comme chaque année en novembre, nous avons le privilège de nous revoir dans une semaine à 17 heures. Denis ?

M. Duverne :

Il y a un point de l'ordre du jour sur le rapport complémentaire sur les lois d'écoulement. Nous considérons que la proposition de Jean-Yves est approuvée ?

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Comme je l'ai dit quand Jean-Yves a fait son rapport, celui-ci sera circularisé et adopté avec les points d'attention qui ont été évoqués dans le rapport. Merci à toutes et à tous.

La séance est levée à 19 heures 29.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
13^{ème} séance - Année 2023
29 novembre 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 29 novembre 2023, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Petel, Artigalas, Auriol, Parly, Ratte, Nahon, de Ketelaere. MM. Le Fur, Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janaillac, Fourcaill.

Était excusée :

Mme Capobianco

Assistaient également à la réunion :

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; M. Olivier Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts, Directeur de la Banque des Territoires ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; Mme Aurélie Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts (point 2) ; Mme Gwenola Martin, Responsable du département chargé de la politique d'emploi et de rémunération, du développement des compétences et de l'égalité professionnelle (point 2) ; Mme Virginie Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts (points 3 et 4) ; M. Pascal Bouju, Responsable du service chargé des relations institutionnelles avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution au sein de la Direction des risques du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Pierre Chevalier, Directeur des affaires juridiques, de la conformité et de la déontologie du groupe Caisse des Dépôts (point 3) ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points 4 et 6) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (point 5) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (point 5) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczk, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavaldà, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts.

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 00

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous. Je vous propose que nous commencions notre ordre du jour avec un propos liminaire très court, puisque nous nous sommes vus il y a une semaine. Je vous propose de nommer Arnaud Bazin en tant que Président du CAR, comme la tradition le veut et sachant que Marc Le Fur a exprimé sa préférence pour cette solution, et membre du CDI après évidemment un échange avec lui.

Cela veut dire que je retrouverai mon statut de membre du CFE. Je reste membre du CNR et du CDI, mais je ressors du CAR en faisant le chemin inverse à celui que j'avais fait après la dernière élection sénatoriale. Un projet de délibération vous sera circularisé dès demain en vue d'une entrée en vigueur, en accord avec Arnaud, au 1^{er}

décembre. Sinon, Arnaud devait présider un CAR demain, ce qui était un délai un peu court.

Je continuerai donc à assurer la présidence dans les deux jours intermédiaires, d'ici au 1^{er} décembre, même si en réalité quelqu'un d'autre devra me remplacer demain où je devrai être présent à l'Assemblée nationale.

M. le Directeur général, je ne sais pas si vous avez des propos supplémentaires ou si nous passons directement à l'ordre du jour.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pas du tout, je vous ai tout dit la semaine dernière.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Parfait.

2 — Avis relatif à la politique RH du Groupe

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous commençons immédiatement avec l'avis relatif à la politique RH du Groupe, en laissant peut-être le temps à Aurélie Robineau-Israël de nous rejoindre.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, M. le Président. Je fais juste un petit propos préalable pour dire que c'est ma première Commission de surveillance bilan et perspectives de la politique RH, puisque la dernière s'était tenue en juillet 2022 et je n'étais pas arrivée.

Nous sommes repartis du dossier qui avait été fait l'année dernière, avec deux consignes qui étaient de faire plus court et davantage axé sur le Groupe. Je comprends que cela ne répondait quand même pas complètement aux attentes et que les commissaires surveillants souhaitent des éléments plus statistiques et quantitatifs, donc nous veillerons l'année prochaine à travailler sur un tableau de bord qui réponde à vos attentes.

En cinq minutes, je n'ai évidemment pas le temps de dérouler, même de façon synthétique, les grands axes de la politique RH de la Caisse des Dépôts, d'autant qu'il faut aussi que nous disions un mot du dossier preneurs de risques.

Le Directeur général m'a fixé quatre priorités dans le cadre de la feuille de route qui m'a été donnée. La première est de développer les coopérations RH groupe, au cœur du projet Vision Groupe, en particulier construire des parcours professionnels à l'échelle du Groupe. Toutes les équipes sont très mobilisées sur ce sujet, avec une première dynamique qui semble s'installer. Nous avons enregistré 65 mobilités groupe entre janvier et septembre de cette année contre 37 sur l'ensemble de l'année 2022. Nous travaillons activement au développement d'une plateforme digitale qui permettra de consolider l'ensemble des offres de postes à l'échelle du Groupe et de candidater en ligne. Nous espérons que cela permettra de faire un vrai changement d'échelle.

La deuxième priorité est la transformation managériale. Vous savez que nous avons lancé en début d'année la saison 2 du projet Grandissons Ensemble et élaboré un modèle managérial que nous sommes en train de déployer dans toutes les directions de l'Établissement public. En parallèle, nous travaillons dans deux directions d'une part à une cartographie des managers de l'Établissement public qui nous permettra de mieux connaître et segmenter cette population, et d'autre part au développement de l'offre de formation, d'accompagnement et de développement managérial.

La troisième priorité est la politique d'emploi et de développement des compétences, avec des enjeux forts en matière de recrutement, en matière de mobilité interne qui est encore insuffisante et en matière de formation des collaborateurs. L'Université Caisse des Dépôts a achevé en 2022 le déploiement de ses écoles.

La quatrième priorité est la politique de responsabilité sociale de l'employeur. Nous avons déjà eu une Commission de surveillance dédiée à la problématique de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, mais dans les autres domaines — le handicap, la diversité,

l'insertion des jeunes —, nous menons aussi des actions volontaristes et ambitieuses. Par exemple, nous nous sommes engagés à doubler le nombre d'apprentis entre 2021 et 2024 et nous devrions atteindre cet objectif.

Je m'arrête là sur la politique RH. Je réponds à toutes vos questions.

Je vais peut-être prendre les deux minutes qui me restent sur le dossier preneurs de risques pour faire un point d'étape qui me paraît important, puisqu'il y a encore eu des évolutions depuis la réunion du CNR de début octobre.

Vous savez que nous avons trois sujets. Il y a d'abord la question de la rédaction de l'article 130 du décret de 2020 qui ne permet pas de prendre en compte le comportement du preneur de risques comme critère d'ajustement ex post des rémunérations. Il faudrait pour cela une modification du décret, et nous n'avons pas la main.

Le deuxième sujet est le critère d'ajustement retenu. Nous vous avons proposé un critère de solvabilité en CNR début octobre. J'ai compris que vous aviez jugé que le seuil proposé n'était pas satisfaisant, donc le Directeur général a validé une nouvelle proposition qui serait de retenir comme seuil l'exigence de fonds propres totale notifiée par l'ACPR pour le ratio CET1 en ajoutant une marge de 500 points de base, ce qui représenterait un taux de 14,75 % à date.

Le troisième sujet, sans doute le plus important, est la question du seuil au-delà duquel la rémunération variable serait étalée. Nous vous avons proposé au mois de mai de retenir le seuil de droit commun de 50 000 euros. Cette proposition avait été validée par la Commission de surveillance le 25 mai.

Comme le prévoit l'article 130 du décret de 2020, nous avons saisi pour avis l'ACPR dès le mois de juillet. L'ACPR nous a fait savoir qu'elle ne se prononcerait pas avant la fin de l'année, donc cela reporte d'un an la mise en œuvre de cette réglementation à la Caisse des Dépôts qui sera donc applicable au variable 2025 versé en 2026.

Surtout, à l'occasion des échanges assez nombreux que nous avons avec l'ACPR, nous comprenons qu'elle s'interroge sur la pertinence du seuil de droit commun de 50 000 euros et n'exclut pas de proposer un seuil inférieur. En tout cas, ils nous ont demandé de leur communiquer la liste de tous les collaborateurs de l'Établissement public dont la rémunération variable est supérieure à 10 000 euros, ce qui nous inquiète et justifie, je pense, un échange aujourd'hui.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vais passer la parole à notre rapporteure, Emmanuelle, qui est en ligne.

Mme Auriol :

Merci pour ce compte rendu très clair et synthétique. J'aimerais commencer par un point de méthode. Effectivement, la Commission a été renouvelée, vous venez d'arriver, donc il y a des ajustements à faire. C'est vrai que le Comité a trouvé que le rapport qui lui était communiqué était long, en termes de nombre de pages, pour un contenu chiffré et statistique assez faible. Cela ne nous permet pas, notamment parce que nous avons été renouvelés et nous sommes nouveaux, de nous rendre

compte des évolutions, de là où on en est et de là où on va.

À titre d'exemple, la revue des méliers jointe au dossier ne contenait aucun chiffre alors qu'il y en avait en 2022. Nous considérons que c'est une régression.

Par contre, nous saluons la qualité des échanges que nous avons eus avec vous. C'était formidable. Vous avez vraiment répondu du mieux que vous le pouviez à toutes nos questions, et notamment ex post. Vous avez renvoyé de nombreux documents, six exactement, sur quatre mails distincts. Cela fait un éparpillement sur le plan du travail, pour moi en tant que rapporteur et pour mes collègues, qui n'est pas très souhaitable.

Ce que nous aimerions pour le futur, c'est avoir un dossier synthétique avec un bilan statistique consolidé des actions de la DRH, des cibles claires et un suivi de ces dernières dans le temps, dans l'esprit des chiffres clefs que vous nous avez très aimablement envoyés dans le document intitulé « tableau de bord RH ». C'est le premier point.

L'autre point est plutôt pour Alexandre. Personnellement, je ne trouve pas idéal d'avoir la Commission de surveillance sur ce comité un mois et demi après le Comité. Nous sommes tous très occupés et je pense que c'est mieux de le faire dans la foulée.

Ensuite, nous avons passé pas mal de temps en comité à parler de la mobilité groupe. C'était une très grosse partie du dossier que vous nous aviez communiqué. 13 transparents étaient consacrés à ce sujet. Or, nous avons discuté sur 30 mobilités pendant le Comité, et il y en a 65 finalement. C'est parce que les chiffres ne sont pas consolidés, mais dans tous les cas, cela fait 0,02 % du personnel du Groupe. C'est vraiment très marginal.

Comme c'est stratégique pour la Direction, évidemment, nous nous demandons un peu dans le Comité ce qui freine. Est-ce un problème d'offre ou de demande ? Vraisemblablement, c'est un peu les deux. En ce qui concerne l'offre, nous recommandons que vous mettiez en place cette plateforme mobilité groupe le plus rapidement possible pour que l'information soit centralisée et accessible à tous.

Il faudrait peut-être aussi vérifier auprès des entités qui postent des postes si elles sont intéressées pour avoir des candidatures qui viennent d'autres entités du Groupe. C'est une question d'accueil de ces nouveaux salariés.

Après, en ce qui concerne la demande, vraisemblablement il y a aussi une frilosité des salariés à bouger.

Il y a plusieurs questions que nous avons débattues. La première est la notion de bassin d'emploi. En général, les gens sont peu mobiles géographiquement, ils ont acheté une maison, ils ont leurs enfants dans des écoles, donc tout cela les conduit à ne pas vouloir bouger. Peut-être faut-il donc renforcer la mobilité groupe par bassin d'emploi au niveau régional.

L'autre chose qui doit certainement poser problème, c'est le capital humain spécifique. Quand vous travaillez dans une entité, vous développez des compétences. Si les procédures ne sont pas uniformisées au sein du Groupe, évidemment, vous les perdez et c'est un handicap qui doit freiner. Il serait donc bien d'uniformiser ce qui peut l'être et de former pour ce qui ne peut pas l'être.

L'autre chose dont nous avons débattu, et vous l'avez évoquée, c'est la formation continue à la Caisse des Dépôts. Là, je dois dire que l'universitaire que je suis est

un peu impressionnée par le nombre de formations que vous proposez, avec plus de mille modules. C'était la seule information que nous avions au moment du Comité. Nous n'avions pas d'information notamment sur la nature de ces formations. Est-ce du présentiel ? Est-ce du e-learning ? Quelle est leur durée ? Y a-t-il des curricula ? Y a-t-il des tests à la fin ? Y a-t-il des certifications, des diplômes ? Ont-elles un caractère obligatoire ou pas ? Toutes ces informations n'y étaient pas, donc cela ne nous permet pas d'apprécier le travail fait, évidemment.

En tout cas, il me semble que ce sont énormément de formations. Un master, ce sont quelques dizaines de cours offerts. Là, c'est mille. Évidemment, au-delà du fait d'avoir plus d'informations sur la qualité réelle de ces formations, il serait utile d'avoir un bilan et que vous vous penchiez sur l'intérêt de toutes ces formations. Certainement que certaines sont redondantes, obsolètes. Peut-être ne sont-elles jamais utilisées. Il serait vraiment bien de voir celles qui sont utiles et celles qui le sont moins. Par ailleurs, une étude d'impact serait sans doute indispensable pour mesurer les coûts pour la Caisse des Dépôts et surtout les salariés, et les bénéfices qu'elles peuvent apporter. Pour l'instant, la quantité en matière de formation n'est pas un substitut à la qualité.

L'autre point que nous avons abordé concernait l'Établissement public, et nous nous sommes penchés en particulier sur la structure managériale. Il nous a paru que les chiffres que nous avions, qui je pense sont toujours valables, étaient de six collaborateurs par manager en moyenne dans l'Établissement public. C'est quand même très peu, en particulier s'il y a des fonctions de production comme c'est le cas à la DPS. On s'attendrait à avoir dix-douze collaborateurs par manager. Les chiffres qu'on nous a fournis a posteriori vont dans ce sens, puisqu'on est à 8,5 collaborateurs par manager à la DPS et à 5,5 dans l'Établissement public, mais il n'en demeure pas moins que c'est quand même très bas.

Le Comité s'interroge parce que dans beaucoup d'organisations, et c'est comme cela à l'université, il y a des filières managériales et experts, donc vous pouvez avoir des promotions sans avoir nécessairement des responsabilités managériales. Vous pouvez créer un parcours de promotion. Cela permet d'éviter le syndrome d'« armée mexicaine » que nous avons ici, avec six collaborateurs par manager. On est en dessous de ce qui se fait en moyenne ailleurs.

L'autre chose que nous avons abordée, c'est la structure de l'emploi permanent. Les chiffres que vous nous avez donnés étaient de 60 % d'emplois publics et 40 % d'emplois privés. Quand on se penche un peu plus en détail là-dessus, il s'avère qu'en fait, ce sont 49 % de fonctionnaires et c'est tout, et qu'en fait il y a 10 % de contractuels publics. Il y a des contractuels privés également. Nous recommandons de ventiler de manière un peu différente les chiffres que vous nous communiquez de façon à ce qu'on ait les postes de fonctionnaires, les contractuels privés et les contractuels publics. On y verra plus clair, parce qu'effectivement, pour un établissement public, vous êtes en dessous du seuil de 50 % de fonctionnaires.

Cela appelle donc une deuxième question. Est-ce un choix délibéré de diminuer le temps la part relative des fonctionnaires dans l'Établissement public ? Y a-t-il un intérêt à relancer des concours dans un contexte de

marché du travail tendu ? Évidemment, nous n'avons pas les réponses à ces questions, mais nous nous les posons. Le dernier point, ce sont les recrutements. Il y avait cette cible de 65 % de recrutements en interne. Vous êtes à 62 %, donc ce n'est pas loin, mais en même temps, quand on regarde de nouveau un peu plus en détail, on se rend compte que les tenues de poste sont assez longues. Cela indique une fois de plus une appétence très modérée des collaborateurs pour la mobilité dans l'Établissement public et a fortiori la mobilité au niveau du Groupe qui est un vrai enjeu stratégique pour la Direction.

Je ne vais pas revenir sur les preneurs de risques. Je trouve que vous avez fait un compte rendu absolument clair de ce que nous avons dit, donc il est inutile que j'y revienne. La seule question qui est venue et qui pour moi est très importante, c'est que nous nous sommes étonnés en CNR que le dispositif ne prévoie pas de malus ex post en raison du comportement individuel du collaborateur alors que ce dispositif existe en droit commun. Il semblerait — c'est ce qu'on nous a dit — que ce point n'ait jamais été discuté lors de la rédaction du décret du 5 février 2020, ni avec la DGT, ni avec l'ACPR. Est-ce un oubli ? En tout cas, s'il y a un « Kerviel » à la Caisse des Dépôts, il aura son bonus à la fin de l'année. Je pense que ce n'est pas souhaitable.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Emmanuelle. J'ajoute juste un point. En ce qui me concerne, je partage l'avis qu'idéalement nous laissons passer moins de temps entre le Comité et la Commission de surveillance. Pour rappel, ce point était prévu le 18 octobre, mais au regard de l'obligation d'examiner la CSRD dans les temps impartis avant la rédaction des textes réglementaires, nous avons dû décaler ce point à l'ordre du jour.

Je prends le point, et en tout cas, en 2024, nous essaierons d'éviter ces décalages de points à l'ordre du jour, même si je conviens que dans l'urgence il est possible que cela arrive de temps à autre.

M. Perrot :

Merci à Emmanuelle de son rapport extrêmement fidèle à nos échanges. Je parle sous le contrôle des collègues.

Je voudrais juste revenir sur deux ou trois points. D'abord, s'agissant de cette affaire de tableau de bord, le CNR a comme caractéristique de se réunir peu. Il se réunit moins que les autres comités, et on le comprend très bien. Il y a une temporalité spécifique, il n'y a pas les mêmes exigences calendaires. Je dirais que c'est une raison de plus pour qu'on n'attende pas — et je suis sûr que tout le monde sera d'accord, y compris la Directrice des ressources humaines — de se retrouver à la veille de la réunion pour nous proposer le modèle de tableau de bord de l'année prochaine.

J'aimerais bien, si on en est d'accord, que dans la foulée de cette réunion, en laissant bien entendu à la Directrice des ressources humaines et à ses équipes le temps de faire ce travail, on propose aux membres du CNR une version de ce tableau de bord qui nous permettra, dans l'intérêt commun, de nous assurer que l'année prochaine nous aurons bien les éléments plus précis que nous avons appelés de nos vœux et que bien entendu les documents fournis dans l'intervalle n'ont pas permis d'atteindre totalement, ce que nous comprenons très bien.

Ma deuxième observation est que non seulement il y a une nouvelle Directrice des ressources humaines et le renouvellement de la Commission de surveillance, mais je crois pouvoir dire que la politique RH du Groupe est quand même un peu en devenir. Ce ne sont pas seulement ces changements que nous constatons, c'est le fait qu'elle est en devenir, ce qui se conçoit aussi parce que le Groupe a beaucoup bougé ces dernières années, qu'il est composite, qu'il est complexe et qu'il n'est certainement pas simple d'avoir une politique RH du Groupe.

Pour autant, je pense que parmi les points sur lesquels nous devons être extrêmement attentifs — et cela reprend ce qu'a dit Emmanuelle —, il y a les questions de recrutement et de fidélisation, en particulier dans certaines filières, et on sait bien lesquelles : l'informatique, l'audit et tout ce qui va tourner autour de l'ESG, qui va devenir un vrai sujet de concurrence entre les employeurs. Deuxièmement, il y a cette question de la mobilité. Il est vrai qu'aujourd'hui, les chiffres sont dérisoires. Il est bien évident qu'il s'agit de savoir de quoi on parle. Si on prend des catégories plus spécifiques, on voit bien que c'est plus facile à certains d'être mobiles qu'à d'autres. En tout cas, il y a un axe qui nous paraît essentiel, y compris dans la perspective de construction de carrière, celui de montrer à des jeunes qui arrivent à l'intérieur du groupe Caisse des Dépôts qu'ils ont un parcours possible. C'est un élément de fidélisation qui me paraît tout à fait essentiel.

Troisièmement, il y a effectivement des questions de philosophie de rémunération. Je ne reviens pas sur ce qu'a dit Emmanuelle, notamment concernant le malus, etc., mais plus globalement, je pense que c'est un point sur lequel il faudra qu'on puisse revenir dans l'avenir. En tout cas, je remercie beaucoup la Directrice et ses équipes des documents qui nous ont été donnés dans l'intervalle.

M. Le Fur :

Merci pour ce rapport. Il y a une singularité. Il y a deux catégories bien distinctes de collaborateurs, ceux qui relèvent de la fonction publique et ceux qui relèvent du droit privé. On a le sentiment que cela se mêle très bien, mais comment est-ce que cela se passe ? On est à 50-50 sur l'ensemble. Comment est-ce que cela se passe sur les différents grades hiérarchiques ?

Deuxièmement, vous évoquiez la part de rémunération variable en évoquant des seuils à 50 000 euros et à 10 000 euros. Combien y a-t-il de collaborateurs concernés sur l'ensemble des 6 000 collaborateurs du Groupe ?

Troisièmement, il se trouve que sous l'autorité de notre Président, nous étions lundi à la DR de Bretagne. C'était d'ailleurs très intéressant et nous avons vu des collaborateurs motivés, heureux de ce qu'ils font, qui nous ont quand même évoqué un certain nombre de difficultés, ce qui est dans l'ordre des choses.

J'ai une petite question de fond. Il s'agit de travailler avec des interlocuteurs multiples, surtout quand on a affaire aux élus locaux, qui sont nombreux. Si on se limite aux grandes communes, il n'y a pas de sujet. Si on descend un peu plus bas, il y a un problème de présence et de relations. On a affaire à des élus qui aiment des relations personnalisées, on le sait bien.

Globalement, sur un département parmi d'autres, il y a environ cinq collaborateurs qui se consacrent à ce département, puisque vous avez votre direction régionale à Rennes et une antenne à Brest. L'exemple de la Bretagne peut se refléter dans d'autres régions, mais il se trouve que nous y étions. Ma question est la suivante et elle va au-

delà de la pure gestion RH, mais elle pose quand même une question de fond.

Si on a l'ambition d'aller vers des petits tickets, et je crois que c'est l'ambition qui est derrière des opérations comme Petites Villes de demain, il faut une relation plus étroite avec un certain nombre de gens qui ne me semble pas permise en l'état des effectifs qui sont les vôtres. Peut-être que je me trompe et peut-être que ce n'est pas la logique qui est la vôtre, mais en tout état de cause, on ne peut pas dire qu'on s'occupe de petits tickets avec 5 personnes dans un département de 600 000 habitants.

Mme Nahon :

Merci à Emmanuelle pour ce compte rendu que j'ai trouvé extrêmement intéressant. Elle a posé pas mal de questions censées et intéressantes et je pense que l'année prochaine, le Comité sera mieux calé.

Je veux revenir sur deux points et repartir d'une des remarques de Jean-Yves sur la RSE. Si on fait un tableau de bord, j'aimerais avoir un pourcentage en résultat des suivis de formations RSE qu'on pourra avoir, parce que je pense que ce sujet est en train de monter partout. Vous avez fait de belles déclarations récemment, il me semble, et il est intéressant de voir où en sont les collaborateurs en termes de formation sur ce sujet.

Bien sûr, la question de la mobilité m'a toujours beaucoup intéressée. C'est une question forcément très difficile. Je me demandais si vous aviez commencé à réfléchir à mettre des incitations à la mobilité entre les différents groupes pour essayer d'encourager un peu les efforts, c'est-à-dire pas seulement leur demander s'ils sont prêts à prendre des gens d'ailleurs, mais éventuellement les inciter à le faire via des méthodes que vous pouvez inventer. Je pense qu'il y en a plein à inventer.

Cette question de la mobilité est cruciale pour la Caisse des Dépôts, je pense.

Merci beaucoup.

M. Duverne :

J'ai deux points. D'abord, merci à Emmanuelle pour son rapport très clair et très complet. En page 5 du rapport, Emmanuelle évoquait le fait que 62 % des recrutements se faisaient en interne pour une cible à 65 %. En y repensant, cela me semble être un chiffre relativement bas pour une structure comme la Caisse des Dépôts. Je me demandais si cela correspondait à 62 % de l'ensemble des prises de poste ou si ces chiffres étaient calculés sur un périmètre différent.

Deuxièmement, sur le sujet des preneurs de risques et du seuil, avec Alexandre nous avons eu une réunion avec l'ACPR dans le cadre de l'entretien de surveillance rapprochée et je n'ai pas eu l'impression que l'ACPR allait demander un seuil inférieur à 50 000 euros, parce que c'est vraiment le seuil de droit commun et il est déjà très bas par rapport à ce que font les grandes banques. J'ai plutôt eu l'impression qu'ils prenaient leur temps en demandant des informations complémentaires sur la manière dont le risque était pris en compte dans les rémunérations variables. Je n'ai pas le sentiment qu'ils iront vers 10 000 euros.

Mme Artigalas :

Je voulais remercier Emmanuelle parce que je n'étais pas au CNR et son rapport me permet d'entrer tout de suite dans le vif du sujet. J'ai une petite question sur

l'apprentissage. Il y a des difficultés de recrutement dans de nombreuses entreprises, mais aussi dans de nombreux groupes. Il y a une volonté aussi du gouvernement de développer les filières d'apprentissage et je crois que c'est aussi l'une des réponses qu'on peut faire à ces difficultés de recrutement et au fait de stabiliser des jeunes qui arrivent, qui découvrent et trouvent leur métier en faisant des études.

Je voulais savoir si nous avions plus de chiffres sur l'apprentissage. Ils étaient peut-être dans le dossier, mais je n'ai peut-être pas regardé assez loin les chiffres de l'apprentissage pour nous. Sur quel niveau sont-ils dans le Groupe ? Avez-vous une volonté de développer l'apprentissage dans les temps futurs, et avec quel dispositif ou quelles incitations, peut-être en travaillant avec des écoles de formation ?

Mme de Ketelaere :

Je voulais revenir sur les priorités données par le Directeur général à notre nouvelle DRH sur l'emploi et le développement des compétences et je répondrai peut-être à quelques éléments sur les experts, avec des éléments de terrain sur l'encadrement et les évolutions.

Sur l'emploi, et pour revenir à la discussion budgétaire de la semaine passée, avec 6 000 ETP — et je voulais rester sur l'Établissement public —, tout cela peut apparaître relativement stable d'une année sur l'autre, mais à l'intérieur de cette stabilité des chiffres il y a beaucoup de choses qui bougent. Vous reveniez sur le nombre de mobilités groupe, mais on connaît les raisons des difficultés de ces mobilités.

Il y a eu énormément de mobilités à l'intérieur de l'Établissement public, 1 082 postes en 2022, soit un turnover de 17,7 %. Je pense qu'il est très important de se rendre compte que tout cela bouge beaucoup à l'intérieur, du fait de la pyramide des âges, avec énormément de départs depuis trois ans. On savait qu'il allait y avoir 800 départs.

Il y a effectivement beaucoup de départs et beaucoup d'entrées par le biais d'apprentissages, par le biais de contrats de projet. Ce sont autant d'éléments à prendre en compte. Ce sont les éléments internes. Après, il y a aussi les éléments externes à prendre en compte aujourd'hui, c'est à dire à la fois une transition écologique, une transition digitale, des postes qui bougent énormément en termes de contenu, qui sont très techniques.

Par contre, j'ai particulièrement apprécié le dossier RH « revue des métiers » où, direction par direction, on montre quels sont tous les changements intrinsèques de ces métiers, tant en termes d'environnement extérieur que d'environnement interne, sur la nécessité d'adapter les SI, d'adapter la formation des personnels. Derrière quelque chose qui peut vous apparaître comme ne bougeant pas, en fait, cela bouge beaucoup à l'intérieur. Les salariés sont obligés de beaucoup s'adapter.

Pour revenir sur l'expertise, en effet, il y a ce sujet des experts. Par contre, il y a un certain nombre de postes à la Caisse des Dépôts qui sont très techniques, des postes d'expertise où les mobilités sont difficiles parce que quand quelqu'un a décidé dans sa vie d'être expert numérique, expert en asset management, expert en ALM et autres, lorsqu'il fait une mobilité, en général il fait une mobilité interentreprise mais pas une mobilité interne à la Caisse des Dépôts s'il veut garder ce même métier, parce qu'il n'y

a pas d'autres métiers de cette nature à la Caisse des Dépôts.

Ces métiers d'experts, quand il y a des personnels fonctionnaires qui sont dessus, cela pose un problème pour la promotion parce que quand les personnels fonctionnaires veulent devenir attaché principal et qu'ils sont sur un poste d'expert, s'ils n'ont pas un encadrement de personnels, ils ont moins de chances que d'autres d'avoir une promotion en tant qu'attaché principal.

Je pense que c'est un sujet qu'il faut quand même regarder. Ces postes d'experts expliquent que parfois on soit assez longtemps sur un même poste, mais cela bouge tellement autour que vous n'avez pas du tout l'impression de rester longtemps à faire la même chose. Voilà les éléments que je voulais vous indiquer. Je pense qu'à partir du moment où il y a la SFIL, la Banque Postale, la CNP et où on va avoir des métiers plus similaires que Transdev ou autres, la mobilité intrafiliales financières devrait être facilitée. Merci.

M. Janallac :

Merci à Emmanuelle pour son rapport vraiment intéressant. L'expérience que j'ai vécue chez Transdev, c'est qu'effectivement, la mobilité est compliquée et je pense qu'il ne faut pas prendre le même terme pour toutes les situations. Il y a une mobilité des personnels opérationnels qui doit être vraiment locale, par bassin d'emploi, etc., et il y a une mobilité des cadres — et pas seulement des cadres supérieurs — qui font à peu près le même genre d'activité, qui peut être plus globale.

Un des moyens les plus puissants pour cela, mais vous avez commencé à le faire, est de mélanger ces gens-là dans des communautés professionnelles, dans les universités ou des communautés de cadres pour qu'ils se connaissent et qu'ils apprennent à échanger sur leur expérience, pour qu'ils aient un peu envie d'aller voir ailleurs. Tout cela prend du temps. Le chiffre de 0 et quelques pour cent de mobilité, franchement, ne veut rien dire. Je pense qu'il faut prendre un panel de cadres supérieurs et de cadres et mesurer, année après année, le pourcentage de cette mobilité qui, si on l'impulse, pourra ensuite se diffuser ailleurs.

Mme Parly :

Aurélia a mentionné l'objectif de doublement du nombre d'apprentis dans le groupe Caisse des Dépôts. Je voulais savoir comment était traitée la Caisse des Dépôts en termes de statut. Je fais référence au fait qu'il y a encore deux ans, lorsque l'État, qui s'était lui-même fixé cet objectif, prenait des apprentis, il avait interdiction de les recruter dans la foulée. C'est un phénomène assez contre-productif à tous points de vue. Je voulais savoir si vous étiez dans le même cas de figure. Si ce n'est pas le cas, tant mieux. Si c'est le cas, avons-nous l'espoir que cette question soit résolue à l'échelle plus globale du secteur public ?

M. Fourcail :

Je voulais revenir sur deux points, la formation et la rémunération des preneurs de risques. Emmanuelle l'a évoqué dans son rapport, la formation comprend énormément de modules dont on ne sait pas s'ils sont pertinents. Ce n'est pas quantifié, on ne connaît pas le contour exact des différentes formations. Pour autant, je

pense que c'est un levier extrêmement puissant pour répondre à plusieurs questions qui ont été évoquées, par exemple sur le statut des agents. On manque de fonctionnaires. Ne peut-on pas imaginer un concours interne qui fasse que, via des formations, on puisse attirer de nouvelles personnes là-dessus ?

Il y a aussi certains emplois qui sont aujourd'hui remplis par des personnes qui viennent du privé. Là aussi, dès lors qu'il y a des fonctionnaires dans l'établissement, est-ce qu'on ne peut pas, via une formation, les orienter vers ce type de poste ?

Un point qu'on n'a pas évoqué est celui des femmes par rapport aux hommes. Il y a des filières dont on sait que les femmes y sont peu représentées. Là aussi, par la formation, il y a moyen de faire évoluer ces choses.

Le deuxième point est celui de la rémunération des preneurs de risques. On ne va pas refaire tout le débat sur les seuils, la question de savoir qui est concerné ou pas, mais je m'étonne juste de l'attitude de l'ACPR. Je ne sais pas quelle a été la teneur de vos échanges, mais la rémunération variable des preneurs de risques, c'est quelque chose qui existe depuis des années dans les établissements financiers, que ce soient les salles de marché ou les sociétés de gestion. Je ne comprends pas pourquoi aujourd'hui on n'arrive pas à avancer plus vite sur ce sujet.

Je vous remercie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci à tous. Je vais finir par trois remarques très brèves et remercier Emmanuelle de la qualité et de la clarté de son rapport.

D'abord, je pense qu'il est important que nous nous prononcions en tant que Commission de surveillance et que nous concluons cette discussion par un avis sur la question de savoir si nous considérons nécessaire de modifier le décret ou non pour qu'au moins cet avis porte notre position.

Deuxièmement, je rejoins ce que disait Jean-Marc. Le Groupe, avec 300 000 personnes, regroupe des réalités très différentes et une grosse partie de ces 300 000 personnes sont des postiers. Il faut une base statistique où l'on arrive à trouver quelque chose de cohérent et donc de réalisable, même si je pense qu'il y a beaucoup de progrès à faire en mobilité groupe chez les cadres. Il faut qu'elle soit cohérente pour qu'on ait un indicateur précis.

J'ai une réflexion sur le nombre de personnes par manager. Autant, je peux comprendre que le chiffre de cinq paraisse bas, autant je trouve que celui de dix-douze paraît très élevé. En tout cas, pour les organisations où j'ai travaillé, cela paraît très élevé. Dix ou douze personnes à manager, cela prend un temps considérable pour le manager. Par définition, cela augmente potentiellement les gains de productivité, mais cela réduit la capacité de mettre en œuvre du changement managérial. Je ne sais pas quelle devrait être la cible, mais en tout cas le fait de passer à dix ou douze me paraît être très élevé.

Enfin, sur les preneurs de risques, il y a des gens autour de la table qui ont plus d'expérience sur ce sujet, mais de façon peut-être assez simpliste dans mon esprit il y a trois éléments d'un preneur de risques. Le premier est sa performance individuelle. Le deuxième est la performance collective de son équipe. Le troisième est la performance

de l'entité au sens très large, c'est-à-dire l'entité du Groupe.

Dans une organisation privée, la troisième est souvent gérée par des participations dans l'entreprise, ce qui permet d'avoir des clauses de clawback à l'avenir pour des cadres dirigeants. Il me paraît difficile d'organiser cela dans le cadre de la Caisse des Dépôts. Ce qui me paraît très clair, c'est que passer à un seuil de 10 000 euros n'a vraiment pas de sens. Si on passe à un seuil de 10 000 euros, cela veut dire qu'au maximum, sur les années dont on parle, on est à 1 000 euros quatre ans plus tard. Si on commence à mettre des règles sur 1 000 euros quatre ans plus tard, je ne suis pas sûr que cela ait une incidence très importante en matière de limitation des prises de risque.

Cependant, concernant le dispositif fondé sur les CET1, cela me semble étrange intuitivement de prendre un dispositif qui est un dispositif de sécurisation des fonds propres de l'Établissement pour l'utiliser comme variable de la performance financière de l'Établissement. Je pense que cela nous ramène plutôt à la discussion que nous avons sur le budget et la capacité à produire un indicateur de la performance économique de l'Établissement auquel potentiellement on pourrait adosser de tels dispositifs, qu'au fait de dire « on va prendre un ratio réglementaire de CET1 pour dire que c'est au-dessous de cela qu'il y aura des mesures de résorption des bonus ou des parts variables qui ont pu être remises aux collaborateurs ». Je suis un peu dubitatif sur l'utilisation de ce ratio comme indicateur.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je vais demander à Aurélie de répondre pour l'essentiel. Olivier pourra répondre à la question de Marc Le Fur sur l'organisation territoriale de la Banque des Territoires. Je compléterai si mes collègues n'ont pas tout dit, ce qui m'étonnerait.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

En commençant par la mobilité groupe, cela a été dit, mais je crois que la cible de 300 000 salariés évoquée n'est pas la bonne référence. Ce n'était pas sur le périmètre de l'ensemble du Groupe, mais si on prend le périmètre social, on a quand même 47 % des effectifs qui sont à l'étranger, et notamment tous les effectifs Transdev.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, il y a 110 000 personnes chez Transdev, donc les chauffeurs de ferry à Sydney, bon

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Voilà. Après, il y a effectivement les gros bataillons de facteurs à La Poste, de chauffeurs de bus chez Transdev, de gardiens d'immeuble chez CDC Habitat, de saisonniers à la Compagnie des Alpes, qui ne sont pas non plus directement dans la cible. Notre priorité, ce sont les fonctions support.

À la première semaine de la mobilité groupe que nous avons organisée en avril dernier, nous avons convié 40 000 collaborateurs. Je crois que cela correspond à peu près à l'assiette pertinente. Si on se dit qu'un collaborateur

change de poste en moyenne tous les cinq ans, cela fait 8 000 mouvements par an. Si on fait 80 mobilités groupe sur 8 000 mouvements, cela fait 1 %. C'est peu, mais je pense que cela peut être une bonne référence pour l'avenir.

Nous travaillons à la mobilité dans les bassins d'emploi avec Gisèle Rossat-Mignod, parce qu'il est légitime, à un moment ou à un autre de sa carrière, de ne pas être mobile géographiquement et pour autant, la taille de nos directions régionales ne permet pas d'envoyer des parcours dans la durée, donc nous avons notamment organisé des forums territoriaux en réunissant l'ensemble des responsables de filiales et des collaborateurs. Il y a des mobilités, et suffisamment notamment pour que la Banque Postale s'en soit émue. Le réseau de la Banque des Territoires accueille régulièrement des collaborateurs de la Banque Postale. C'est plus difficile dans l'autre sens, notamment pour des questions salariales. Les cadres de l'Établissement public sont sensiblement mieux payés que ceux de nos filiales. Nous avons mis en place une indemnité compensatrice de rémunération pour essayer de faire lever et que ce ne soit pas un frein définitif.

Sur la mobilité interne, pour répondre à Denis Duverne, l'objectif de 65 % de pourvoi des postes par mobilité interne est assez ambitieux parce que nous avons la nécessité d'aller chercher des expertises à l'extérieur régulièrement. En tout cas, nous n'en sommes plus très loin et si nous l'atteignons, nous serons assez satisfaits.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, il y a 110 000 personnes chez Transdev, donc les chauffeurs de ferry à Sydney, bon

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon, mais comme le disait Béatrice à juste titre, dans ce ratio il y a aussi le remplacement des retraités. C'est-à-dire qu'il y a une attrition du nombre de collaborateurs. Même si nous visons à ne pas remplacer tout le monde, au total, cette attrition ne peut être remplacée que par des recrutements externes, et elle est importante pour nous, en tout cas en ce moment.

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Sur la structure de l'emploi, vous l'avez dit, nous avons une part relative des salariés de droit privé qui augmente en raison d'un double phénomène : la suppression de postes de fonctionnaires, notamment à la Direction des politiques sociales, et la création de postes pourvus par des salariés de droit privé, notamment dans le cadre du processus de conformité à la loi PACTE.

En effet, en dix ans, nous sommes passés de 35 % à 40 % de salariés de droit privé, avec un mouvement parallèle de diminution du nombre de fonctionnaires. Nous étions à 50 % de fonctionnaires fin 2022, nous sommes passés à 49 % mi-2023. Notre volonté est bien de maintenir le nombre de fonctionnaires au sein de l'Établissement public à 50 % et de nous en donner les moyens. Nous allons d'ailleurs organiser des concours spécifiques l'année prochaine, un concours de catégorie B et un concours de catégorie A spécialité banque-finance pour essayer de maintenir cette dynamique qui nous paraît importante,

parce qu'elle n'est pas sans lien avec le statut de la Caisse des Dépôts lui-même.

Concernant la politique sur l'apprentissage, nous nous sommes engagés, dans l'accord-cadre qui a été signé fin 2021, à doubler le nombre d'apprentis. Nous en avons recruté 230 à la rentrée de septembre 2023. Heureusement, contrairement à l'État, nous avons la possibilité d'en pérenniser. Nous en avons pérennisé une trentaine l'an dernier. Ils sont ensuite recrutés généralement en contrat de droit public à durée indéterminée. Nous souhaitons vraiment en faire un levier de prérecrutement.

Sur les formations, j'entends. Nous avons eu effectivement une phase de mise en place et de montée en puissance de l'Université Caisse des Dépôts avec l'ouverture de ces sept écoles. Je pense que nous allons ouvrir une nouvelle page de l'Université, avec la nécessité sans doute de rationaliser un peu l'offre et d'arriver à mieux évaluer et mesurer, au-delà de l'évaluation sur la satisfaction qui est généralement très bonne, l'impact de ces formations. Il faut que nous y travaillions.

Le dernier point concerne les preneurs de risques. Sur le nombre de collaborateurs dont la part variable est supérieure à 10 000 euros, si on met de côté la Direction des politiques sociales considérant que ce n'est pas dans le champ ACPR, nous en avons un peu plus de 600. Je pense que 53, c'est le nombre total de preneurs de risques. Dans cette catégorie, ceux qui ont une part variable supérieure à 50 000, c'est un peu moins.

M. Duverne :

53, c'était le nombre de preneurs de risque au-dessus de 50 000 euros dans le dossier du mois de septembre

Mme Robineau-Israël, Directrice des ressources humaines du groupe Caisse des Dépôts :

C'est possible. De toute façon, c'est autour de cela.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur les questions d'organisation territoriale, c'est vraiment la question de gérer la contradiction entre la productivité et le suivi, entre Denis Duverne qui la semaine dernière demandait à faire plus de productivité, et Marc Le Fur qui demande à avoir plus de proximité. Il suffit d'avoir fait la réunion à l'Assemblée nationale à tes côtés avec les nombreux maires de ta circonscription pour voir qu'effectivement, cela fait beaucoup de monde.

Évidemment, la productivité mériterait dans les directions régionales à ne faire que de gros tickets, ce qui était le cas avant la création de la Banque des Territoires, où nous étions très concentrés sur les métropoles. Lorsque nous avons créé la Banque des Territoires, il y avait une forte demande qui consistait à dire « démontrez-nous que vous ferez plus de petits tickets ». Chaque fois que nous avons fait des bilans de la Banque des Territoires, nous étions en mesure de montrer que nous étions beaucoup plus proches de territoires qui nous connaissaient moins avant. Une fois dit cela, quelles sont les solutions pour essayer de toucher le maximum de publics ? La première est le digital. Vous savez qu'au cœur du projet Banque des Territoires, il y a la plateforme banquedes territoires.fr. J'entends tout de suite ce que va dire Marc. Ce que veut le maire, c'est l'humain et la proximité. À partir de là, qu'avons-nous fait pour toujours gagner en productivité,

en efficacité et quand même en proximité ? Nous avons fait de l'intermédiation.

C'est-à-dire que nous avons lancé le programme Cœur de Ville, dans lequel globalement il y a quelquefois un en direction régionale qui s'occupe de plusieurs villes Cœur de Ville, typiquement, Saint-Brieuc et Lannion. Si, pour la strate inférieure qui est celle de Petites Villes de Demain, nous avons été dans le même ratio, j'aurais été conduit à vous demander 300 personnes de plus, en faisant juste les ratios pour les 1 300 Petites Villes de Demain.

Vous auriez, à raison, répondu que ce n'était pas raisonnable et qu'on ne pouvait pas augmenter les moyens du réseau que vous avez déjà beaucoup augmentés. L'essentiel des moyens supplémentaires de la Banque des Territoires a toujours été consacré aux directions régionales. Nous avons donc fait de l'intermédiation. C'est-à-dire que nous avons choisi des partenaires. En Bretagne, c'est la Région Bretagne, sauf dans le département du Finistère où c'est le préfet qui fait cette intermédiation. Nous avons donné ces crédits pour avoir l'effet de proximité que peut avoir la collectivité locale auprès des élus en notre nom.

La deuxième chose que nous faisons, c'est de gérer les écosystèmes. Par exemple, pour le programme EduRénov qui vise à rénover 10 000 écoles, nous travaillons avec tout un écosystème. Je donne un exemple de partenaire de l'écosystème, la Fédération nationale des communautés de communes concédantes, qui traite en proximité un maximum de communes.

Enfin, parce que l'humain est essentiel, nous avons essayé de compenser ces intermédiations et cette gestion de l'écosystème par une déconcentration massive parce qu'à la fin, ce qui m'est intéressant, c'est quand même la proximité et où se situe le centre de décision. Là, j'ai tenu à vous présenter un peu le tableau de la façon dont se décident les choses. Sur le métier de prêteur, qui est le métier du prêt aux collectivités locales et aux bailleurs sociaux, 89 % des dossiers sont instruits en DR et 97 % sont engagés en direction régionale.

C'est-à-dire que c'est le Directeur régional, donc Patrice Bodier pour garder l'exemple de la Bretagne, qui prend les décisions sur le prêt pour 87 %. C'est absolument massif et cela ne remonte pas ici, rue de Lille. C'est décidé en direction régionale. Vous avez un petit alinéa qui dit que le prêteur est maintenant en zone à moindre risque (ZMR). C'est-à-dire que pour les petits prêts et les communes non risquées, c'est en délégation simple. C'est le directeur territorial, donc le directeur territorial du Morbihan ou du Finistère, qui va prendre la décision pour être en proximité sur les petits dossiers de prêts aux collectivités locales sans risque.

Dans le bancaire, c'est du côté notaires. Vous voyez que c'est très massivement déconcentré. En investisseurs, on partait de zéro. La délégation était de zéro dans les directions régionales. Nous sommes désormais à 66 % qui sont instruits en DR, plus de la moitié qui sont engagés en direction régionale, mais pour des montants très faibles puisque le seuil est à 2 millions d'euros en immobilier, ou à 1 million d'euros sinon.

La discussion que nous allons avoir dans un prochain Comex, et nous en avons beaucoup discuté avec Éric, est celle de savoir si nous remontons ce seuil à 5 millions d'euros en immobilier et à 2 millions d'euros pour les autres activités, ce qui nous permettrait d'aller encore un peu plus loin dans le nombre de dossiers, mais de petits dossiers, ce qui explique le décalage très fort puisque vous voyez

qu'il y a 52 % des dossiers engagés en DR, des petits dossiers souvent dans l'immobilier, qui ne représentent que 3 % en montant. Les gros dossiers sont ceux que je vous présente pour Orange Concessions ou JPee, et qui sont traités au niveau national.

Nous voulons aller encore plus loin dans la déconcentration pour essayer de garder cette proximité, mais nous essayons d'avoir cet équilibre entre plus de moyens et pas assez de moyens. Je pense que nous avons trouvé le bon équilibre.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pour revenir sur notre débat de la semaine dernière concernant le budget, c'est typiquement une démarche que vous avez soutenue, nous vous en remercions, et qui en réalité dégrade la productivité. En effet, nous avons des agents ou des systèmes d'information qui produisent des prêts de 10 000 ou 20 000 euros, dont la rentabilité ne couvre évidemment pas les coûts, mais c'est notre mission d'intérêt général et je pense important de l'avoir en tête. Claude Nahon parlait des incitations à la mobilité. En fait, nous considérons que l'incitation est managériale. C'est-à-dire que comme la mobilité, c'est l'intérêt des collaborateurs et l'intérêt du Groupe, puisque cela permet de faire circuler les personnes et les savoirs, chacun doit s'y conformer. Nous nous y employons. Il m'est arrivé avec Olivier d'appeler des patrons de filiale en disant « tel juriste est parti, tu n'as pas vérifié qu'il y avait des compétences à la direction juridique centrale pour venir travailler dans ta filiale, ce n'est pas bien ». Le coup d'après, il nous a appelés quand il y avait un mouvement.

L'incitation peut donc être assez vigoureuse. Comme nous faisons beaucoup d'animation autour de la RH comme par exemple avec la semaine de la mobilité, les collaborateurs sont incités à demander, à lever le doigt s'ils le souhaitent, et on leur explique l'intérêt pour leur parcours professionnel. C'est donc une vraie incitation, cela marche très bien puisque nous avons multiplié le nombre de mobilités, mais elle est purement managériale.

Je reviens sur la remarque sur l'indicateur sur les preneurs de risques. Est-ce que le Core Equity Tier1 est un bon indicateur ? Je suis tout à fait prêt à ce qu'on ouvre la réflexion. La difficulté opérationnelle que nous rencontrons, c'est que comme nous n'avons pas d'activité de prise de risque dans l'idée d'augmenter les revenus, comme notre prise de risque consiste à faire de grands mouvements de bilan ou à décider d'acheter à un moment du taux fixe - mais dans ce cas c'est une décision de Direction générale -, il est assez compliqué de trouver un indicateur qui soit corrélé à l'action des agents. En réalité, ces actions se situent à l'intérieur de cadres vraiment très définis.

À la Banque des Territoires, à la Direction des investissements, il est clair que si un investisseur — qui en plus maintenant a une délégation — investit dans un hôtel, un champ d'éoliennes et un réseau de bus qui tous vont mal, là il pourrait être sanctionné, encore que. Normalement, tout cela est très encadré. C'est vrai que nous nous rattachons à un indicateur un peu macro, mais encore une fois je suis tout à fait d'accord pour que nous y réfléchissions.

Le dernier point qui est important, c'est que certains ont évoqué la politique RH Groupe. Autant, — et nous y reviendrons quand nous parlerons de la Banque Postale — en matière de risques et de finances, nous considérons

que nous sommes dans le régulier et qu'il y a des politiques Groupe et des supervisions Groupe que nous allons d'ailleurs renforcer, autant, nous considérons qu'il n'y a pas de politique RH Groupe en tant que telle parce que nous ne sommes pas un groupe intégré et que la politique RH de Transdev n'est pas celle de la Banque des Territoires et encore moins celle de La Poste, qui d'ailleurs, de par les textes, ne fait pas partie du périmètre social du Groupe.

Nous avons donc des initiatives coordonnées par Aurélie, qui d'ailleurs dans son titre est Directrice des ressources humaines du Groupe, et nous avons donc bien certaines politiques Groupe, comme la mobilité, mais il n'y a pas une politique RH qui soit celle du Groupe. En effet, nous l'avons bien vu en parlant des mobilités venant de la Banque Postale, les salaires de la Banque Postale ne sont pas ceux de la Banque des Territoires. Par ailleurs, les profils ne sont pas les mêmes, etc. Je pense que cette distinction est importante.

Cela explique aussi que parfois, on tarde à répondre à vos questions globales parce qu'il y a beaucoup de choses que nous ne pilotons pas en central. En effet, il y a tellement d'entités et de filiales que nous n'avons pas donné la mission à la DRH de suivre certains indicateurs qui relèvent de la responsabilité des dirigeants des filiales. J'espère que nous avons couvert l'ensemble des questions. J'ajoute mes remerciements à la rapporteure pour ses travaux. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, nous allons conclure ici. Je voulais proposer, pour la clarté de nos échanges, que la Commission de surveillance prenne la position qu'elle aimerait voir le décret modifié dans le sens sous-entendu par le rapport, à savoir prévoir la possibilité de malus ex post, en tout cas qu'elle voudrait avoir une clarification sur ce point.

Il peut y avoir des commissaires-surveillants qui souhaitent individualiser et qui ne souscrivent pas à cette proposition, mais j'essaie d'être sûr que nous ayons un avis bien clair.

Deuxièmement, pour l'indicateur, je pense qu'il est plus intelligent de ne pas avoir d'indicateur pendant encore quatre ou cinq mois plutôt que d'avoir un indicateur qui ne servira pas. Le CNR peut continuer à y travailler avec les équipes jusqu'à ce qu'on trouve quelque chose, et je mesure la difficulté de le faire. Ce n'est pas aussi simple que dans une institution normale.

Ma troisième réflexion, et je suis sûr qu'Olivier y a réfléchi mais elle est le fruit de mes dix déplacements en DR, c'est qu'une des choses que j'ai comprises au fur et à mesure, c'est que dans la vie des investissements et dans les modifications qui arrivent, il y a des nécessités de repasser en comité. Or ceux-ci sont la source de lourdeurs dont se plaignent les collaborateurs, indépendamment des seuils. Je me demande alors si, sur les seuils qui peuvent être à l'origine de l'investissement, il n'y a pas à conduire une réflexion, en miroir de celle du Comex, sur cet élément.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Tout à fait. Là où je rejoins ce que dit Denis, c'est que tu as dû voir que dans le SI, il y a beaucoup de complexité. Nous y travaillons main dans la main avec Catherine pour gagner en productivité dans la conduite des opérations. Nous avons encore beaucoup de choses à faire

3— Avis relatif à l'entretien de surveillance rapprochée (ACPR), aux projets de lettres Pilier 2 et au projet d'arrêté procédure Pilier 2

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Sur ce, je vous propose que nous passions au prochain point à l'ordre du jour, à savoir l'avis relatif à l'entretien de surveillance rapprochée ACPR, aux projets de lettres Pilier 2 et au projet d'arrêté procédure Pilier 2.

L'ESR avec la Commission de surveillance a eu lieu le 23 novembre dans son format habituel, c'est-à-dire la délégation de l'ACPR, le Président de la Commission de surveillance, le Président du CAR et le Président du CFE. En parallèle, l'ESR côté Direction générale s'est tenu le 13 novembre. Les leçons à tirer de ces deux ESR ont fait l'objet d'un échange en CAR-CFE. Je veux juste rappeler ici que l'avis de la Commission de surveillance doit être envoyé à l'ACPR au plus tard le 30, c'est-à-dire demain. Un projet a donc été circularisé pour validation par la Commission de surveillance.

Mme Chapron-du Jeu, Directrice des risques du groupe Caisse des Dépôts :

Bonsoir, M. le Président. Bonsoir à toutes et à tous. Je vais faire un propos introductif sur la partie qui concerne l'évaluation de l'ACPR et la réponse à leur courriel.

Je vais d'abord souligner les éléments importants pour nous en termes d'appréciation et d'évaluation de l'ACPR. D'abord, bien sûr, il y a le maintien au même niveau que l'an passé des scores globaux d'appréciation générale des profils de risque par l'ACPR, que ce soit d'ailleurs sur le périmètre du groupe Caisse des Dépôts ou des fonds d'épargne. La stabilité de ces notations globales est à apprécier au regard de la dégradation que nous avons eue du contexte macroéconomique. Cela traduit la capacité de résilience des deux bilans dans le cycle que l'on connaît actuellement.

Autre point important, le SG ACPR a souligné les progrès et la qualité des travaux déjà réalisés notamment pour renforcer le pilotage des risques et de contrôle interne, et nous a bien sûr invités à les poursuivre. Nous savons qu'en 2024, ils vont suivre ces éléments de progrès de façon rapprochée. Pour la Direction des risques, nous savons que nous allons avoir six ESR alors que d'habitude nous en avions quatre.

Dans les autres éléments d'appréciation favorables que l'ACPR a mentionnés, il y a les réorganisations qui ont été mises en place en 2023 et qu'ils considèrent comme permettant de consolider le dispositif de contrôle interne. En élément d'appréciation, il faut aussi rappeler que cette évaluation a été faite sur la base des éléments dont ils disposaient au mois de juin et qu'ils ne prennent pas en considération tous progrès qui ont pu être apportés de façon complémentaire depuis.

Si on zoome sur les deux périmètres, sur la Caisse des Dépôts de façon générale, il nous semble important de rappeler les spécificités du modèle Caisse des Dépôts. Nous l'avons d'ailleurs fait dans nos échanges avec l'ACPR car nous considérons, et je pense que ce point est vraiment partagé, que nous sommes un établissement non pas de droit commun mais qui a ses spécificités, notamment son rôle contracyclique.

À ce titre, nous avons notamment mentionné que nous étions défavorables à la mise en place d'une limite plancher sur le risque de marché, notamment sur le

portefeuille actions, parce que ce serait complètement contradictoire avec notre rôle d'investisseur de long terme, et notamment aux actions contracycliques que nous pouvons mener.

Sur le Fonds d'épargne, un point très important à souligner est la dégradation du score sur le modèle économique par l'ACPR, qui est passé de 3 à 3- . C'est un « notch » de moins, comme on dit, que l'ACPR a motivé par les incertitudes qui entourent la soutenabilité du modèle économique dans l'hypothèse où le contexte macroéconomique actuel se prolongerait. Nous avons écrit notamment sur ce point que nous étions très étonnés. Nous avons mentionné notre incompréhension.

La Caisse des Dépôts a indiqué qu'elle considérerait le modèle économique du Fonds d'épargne comme bien robuste, que d'ailleurs nous en avions fait la démonstration, et que nous nous inscrivions bien dans une gestion de longue période. Notamment tout ce que nous avons pu mettre en place en termes d'actions de gestion sur le bilan a montré notre capacité à faire en sorte de gérer le nouveau contexte de TLA et de taux en général. Par ailleurs la remontée des taux est favorable au placement de la collecte à des conditions favorables.

L'ACPR a mentionné aussi le caractère très encadré par les pouvoirs publics et les leviers d'action limités de la gouvernance du Fonds d'épargne. La Direction générale de la Caisse des Dépôts a rappelé que l'État est partie prenante du pilotage du Fonds d'épargne avec des échanges réguliers entre l'État et le Fonds d'épargne. Tout cela est bien sûr un dialogue à plusieurs.

Il y a aussi un autre point sur lequel nous avons apporté des remarques, à savoir les demandes d'ajout d'indicateurs de la part de l'ACPR concernant l'appétit aux risques. Là, nous avons considéré que c'était un point de vigilance dans la mesure où il ne s'agissait pas d'alourdir tous les *reportings* que nous faisons déjà. D'ailleurs, vous nous avez demandé de nous concentrer davantage sur les métriques essentielles et d'être capables de les produire plus rapidement. Les équipes de façon générale et mes équipes notamment à la Direction des risques travaillent en ce sens.

Pour conclure, je veux juste vous dire que certes, il y a des désaccords dans les appréciations, mais de façon générale, la relation avec l'ACPR est bonne. Nous nous parlons régulièrement. C'est important que vous le sachiez.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Denis ?

M. Duverne :

Merci, Alexandre et merci, Virginie. Avec Alexandre Holroyd, nous avons rencontré la Secrétaire générale de l'ACPR, Nathalie Aufaure, son adjointe Evelyne Massé et cinq collaborateurs. Ils ont commenté les projets de lettres Pilier 2 concernant la section générale et le Fonds d'épargne et présenté leur programme de travail pour 2024.

Comme l'a dit Virginie, leur évaluation de la solvabilité et de la liquidité est inchangée et les propositions d'exigence de fonds propres supplémentaires au titre du Pilier 2 sont

également inchangées pour 2024, c'est-à-dire 1,75 % pour la section générale et 2,25 % pour le Fonds d'épargne. En résumé, leur argumentaire est le suivant. Des progrès importants ont été faits sur les dispositifs de maîtrise et de contrôle des risques, mais ceci est compensé par le fait que ces dispositifs ne sont pas encore complètement mis en œuvre, d'une part, et par la conjoncture des marchés, en particulier l'évolution des taux d'intérêt qui a eu un impact sur le Fonds d'épargne et sur la Banque Postale.

Nous leur avons donné acte que des progrès restaient à faire sur les délais de remontée des informations à la gouvernance et sur le caractère insuffisamment synthétique des indicateurs qui sont remontés.

Nous avons argumenté sur les points suivants. Encore une fois, les spécificités de la Caisse des Dépôts et singulièrement de son Fonds d'épargne sont insuffisamment prises en compte par l'ACPR. Le rôle contracyclique et le rôle essentiel du ministre des Finances dans les décisions qui affectent le Fonds d'épargne ne sont pas reconnus. Alors que le modèle économique du Fonds d'épargne est considéré comme aggravé par l'ACPR, il nous a semblé que nous pouvions plaider au contraire que les décisions du Ministre sur le Livret A et la mise en œuvre des mesures de couverture de taux par la Direction auraient pu conduire à considérer qu'il y avait une amélioration de la maîtrise des risques.

Concernant la liquidité qui est notée à 2 alors que la notation du risque minimum est à 1, nous avons plaidé que le risque de liquidité était objectivement très faible. Il devrait être noté 1, ce qu'ils ont admis, mais l'ACPR considère que les procédures de gestion de ce risque sont encore insuffisamment documentées.

Nous avons indiqué qu'il n'était pas raisonnable de demander à la Caisse des Dépôts de se fixer des limites de cours pour « dérisquer » son bilan et que certaines demandes de modification du modèle de risque de taux encore en discussion ne semblaient pas appropriées pour le Fonds d'épargne (allongement de l'horizon de modélisation au-delà de 30 ans et prise en compte du taux plancher du Livret A).

Sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, l'ACPR a reproché à la Caisse des Dépôts d'avoir une vision insuffisante au niveau du Groupe des risques chez CNP et la Banque Postale.

Enfin, il nous est apparu que les projets de lettres de l'ACPR reflétaient une appréciation à fin juin et ne tenaient pas compte des travaux de la Caisse des Dépôts au troisième trimestre, notamment les reverse stress tests. Le programme 2024 apparaît très dense.

Sur les risques climatiques, l'ACPR a indiqué que les stress tests demandés avaient d'abord pour objectif de faire en sorte que les établissements financiers mettent en place les outils de mesure appropriés.

Votre comité a partagé son retour sur cet entretien avec la Direction de la Caisse des Dépôts, qui a souligné notamment pour l'anecdote que l'ACPR exprimait sa vigilance sur les mesures correctrices concernant le risque opérationnel alors qu'elle n'a même pas encore émis la lettre de suites.

Le dernier point que je souhaitais évoquer est le projet d'arrêté fixant la procédure Pilier 2 suivie par l'ACPR. La Commission de surveillance doit donner son avis sur un projet d'arrêté fixant les modalités de détermination des exigences de fonds propres au titre du Pilier 2. Ce texte

était demandé de longue date par votre Commission de surveillance afin de sécuriser la procédure suivie par l'ACPR et décline en l'adaptant aux spécificités de la Caisse des Dépôts un arrêté de 2014 applicable aux banques.

La préparation de ce projet a fait l'objet de nombreuses réunions préparatoires entre la Direction juridique, la DGT et l'ACPR. La rédaction proposée sécurise plusieurs éléments importants :

- la prise en compte des spécificités du modèle économique de la Caisse des Dépôts dans la méthodologie suivie ;
- l'avis de la Commission de surveillance en cas de modification majeure de cette méthodologie ;
- la non-couverture par le Pilier 2 de risques déjà embarqués au titre du Pilier 1 ou dont la Caisse des Dépôts est exclue, comme le risque de levier excessif ;
- des procédures contradictoires suivies avec la Commission de surveillance ;
- l'information préalable de la Commission de surveillance ;
- l'avis dans un délai de 1 mois.

Le Comité propose à la Commission de surveillance de donner un avis favorable en engageant la Direction générale du Trésor à le publier rapidement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. Je fais une remarque générale avant de passer la parole à Jean-Yves, qui a levé la main. J'ai dit à l'ACPR que j'avais toujours du mal à comprendre précisément comment ces notes étaient attribuées. Il y a une échelle de notes qui va de 1 à 4. En dessous de cette échelle, on ne sait pas trop comment on bascule de l'un à l'autre car ce n'est pas tout à fait clair. Denis l'a dit de façon très mesurée, c'est vrai que sur la liquidité du Fonds d'épargne, l'ACPR nous met en risque modéré mais, quand elle en parle, elle nous dit que le risque est faible alors que le risque faible correspond à une note qui ne nous est pas donnée.

Il reste quand même une très grosse incertitude et intellectuellement un problème, en ce qui concerne la lecture du document. Nous avons des indicateurs de notes, mais comment sont conçus ces indicateurs ? Ce n'est toujours pas très clair dans mon esprit. On a l'impression qu'il y a une part d'aléatoire. Je pense qu'il y a un travail à faire avec l'ACPR pour essayer de clarifier précisément comment on arrive à ces notes de 1, de 1+, de 2-, de 2+, pour que ce qui est exprimé à l'oral corresponde à ce qui est écrit dans le tableau, qui correspond ensuite à la fixation de ces digues prudentielles.

Cela dit, nous avons eu un échange très riche et nous partageons certains constats de l'ACPR, mais il y a quelques éléments sur lesquels il y a encore du travail à faire pour arriver à une compréhension parfaitement claire de la façon dont ces ratios sont calculés.

M. Perrot :

J'interviens très brièvement pour dire « parlez-vous ACPR dans le texte ? », puisque c'est une langue en soi. Il faudrait peut-être un dictionnaire de l'ACPR.

Plus sérieusement, je crois que dans la relation encore récente de l'ACPR avec la Caisse des Dépôts, nous sommes clairement de part et d'autre sur une courbe d'apprentissage mutuelle qui est une courbe de progrès

avec à la fois, même s'il reste des éléments à clarifier, une meilleure compréhension et par conséquent une meilleure prise en compte des réalités.

Deuxièmement, je pense quand même que dans ce contexte très chahuté, même s'il peut y avoir quelque chose de frustrant ici ou là de voir que les notes sont maintenues, c'est quand même une vraie satisfaction que nous devons partager avec les équipes de la Caisse des Dépôts. Cela veut dire que derrière le discours qui est forcément celui d'une ascèse et d'une perfectibilité continue, qui est et qui restera celui de l'ACPR puisque c'est sa mission et sa raison d'être, on le voit bien, il y a quand même de vrais sujets de satisfaction.

Troisièmement, dans ce dialogue, il y a quand même une part qui commence à s'apparenter un tout petit peu à un dialogue de sourds pour ce qui concerne le Fonds d'épargne. Quand même, sur le Fonds d'épargne, il me semble à la fois que les messages de la Caisse des Dépôts sont parfaitement clairs, qu'ils sont répétés et ont donc le mérite de la pédagogie et de la constance, et je crois que le montage est suffisamment clair pour que tout le monde sache bien à quoi s'en tenir. Or, là, je dois dire qu'on est au bord des irritants, mais nous ne sommes pas là pour cultiver les irritants mais éventuellement pour les repérer, et puis je fais l'hypothèse que tout cela va finir par se régler.

En revanche, il y a des points sur lesquels l'ACPR ne fait pas œuvre de découverte. Il y a beaucoup de sujets sur lesquels en interne, dans le dialogue entre la Commission et les équipes, notamment sur les questions de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, le sujet est bien identifié, il est tout à fait normal qu'ils y reviennent, et là pour le coup ils ont raison, notamment sur certaines filiales étrangères.

M. Cumenge :

Je ne reviens pas sur les discussions que nous avons eues plusieurs fois sur la question de la bonne prise en compte par le superviseur ACPR du fait qu'un certain nombre de leviers, notamment sur le Fonds d'épargne, sont à la main de l'État et pas directement ou pas exclusivement à la main du Fonds d'épargne et de la Caisse des Dépôts gérant le Fonds d'épargne, mais comme je l'avais déjà dit, c'est un sujet sur lequel il continue à y avoir un dialogue tripartite.

De ce point de vue, les équipes de l'ACPR ont bien vu la décision du Ministre sur le taux du Livret A et nous avons eu un échange avec les équipes de l'ACPR pour expliquer que la situation du Fonds d'épargne est aussi l'un des éléments qui sont entrés en ligne de compte dans la manière dont le Ministre a décidé de prendre cette décision.

J'ajoute peut-être juste un deuxième point sur l'arrêté sur la méthodologie de fixation du Pilier 2. Il est à la signature du Ministre, si tôt que le Ministre pourra y joindre l'avis de la Commission de surveillance, qui est une formalité nécessaire pour pouvoir le publier.

Je note juste qu'un des points importants, en lien avec ma première remarque, c'est que pour le coup nous avons réussi à construire avec l'ACPR, la Direction de la Caisse des Dépôts et la Commission de surveillance, un arrêté qui prend en compte les spécificités de la Caisse des Dépôts autant que possible tout en restant dans un cadre commensurable au droit commun.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
M. le Directeur général ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'observe quand même que dans les relations de travail, les relations sont excellentes, fluides et confiantes et les entretiens, depuis le début, se passent bien, avec une reconnaissance qui n'est pas dans les chiffres mais dans les mots de l'ACPR du fait que l'adaptation de la Caisse des Dépôts à l'environnement post-loi PACTE de supervision, en l'occurrence nationale mais suivant des règles européennes, avance rapidement. Je pense qu'il est important de le noter.

Je trouve que dans la circonstance, le fait que le Pilier 2 soit maintenu est plutôt bon signe. L'année dernière, j'avais demandé si cela pouvait baisser. On m'a dit que c'était possible mais pas immédiatement, donc j'en déduis qu'il faut viser l'année prochaine. Enfin, j'ai fait comme je l'ai fait toute ma vie à l'école, j'ai considéré que les notes ne rendaient pas justice à la quantité et à la qualité du travail produit, donc nous avons très explicitement — et d'ailleurs dans le courrier que j'ai adressé aussi — demandé à la Secrétaire générale que les notes soient améliorées compte tenu de la solidité de l'Établissement.

Cela ne préjuge pas de la décision, mais nous n'avons pas senti de rejet de cette demande, donc c'est un objectif que nous devons poursuivre. Je pense que la Caisse des Dépôts devrait être parmi les établissements les mieux notés en sachant que l'exercice est circonscrit, parce que personne n'est à 1, ceux qui sont à 2 sont rares, et si on est à 4 ou 5 c'est vraiment qu'on a un problème. Nous sommes entre 2 et 3 en sachant qu'il n'y a pas beaucoup de 2, donc c'est quand même un exercice qui se fait sur une route un peu étroite.

Mme Ratte :

Je fais une dernière remarque. Je me réjouis d'entendre que les relations avec l'ACPR se sont maintenant bien apaisées et normalisées, mais j'ai envie de dire que cette année, c'était peut-être un peu plus facile que l'année dernière parce qu'il n'y avait pas d'augmentation de Pilier 2. Il se trouve que l'année dernière, j'étais dans la position de Denis, comme rapporteur. Souvenez-vous que l'entretien avait été très compliqué, puisqu'ils avaient augmenté le Pilier 2.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour conclure, je rejoins parfaitement ce que dit le Directeur général. Il y a une très bonne relation avec l'ACPR. Nous concentrons évidemment nos discussions sur les parties où il y a des différences d'appréciation, mais une très grande partie des lettres de suivi est constituée de constats partagés, de pistes d'amélioration qui vont améliorer l'équilibre de l'institution et qui vont dans la bonne direction. Il y a juste une certaine différence d'appréciation.

Ce qui me paraît très important c'est que dans cet échange, la particularité du Groupe soit prise en compte et que sa liberté d'action dans toutes les circonstances soit protégée. Au fond, ce dont on parle aujourd'hui, c'est de la capacité du Groupe à remplir sa mission dans un moment qui pourrait être difficile à l'avenir, et c'est ce qui me semble absolument essentiel de protéger au fil de ces différents ESR.

Sur ce, s'il n'y a pas de réflexions supplémentaires, je vous propose que nous passions au point suivant à l'ordre du jour.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de l'avis relatif aux risques La Poste – La Banque Postale. Nous allons juste attendre Antoine Saintoyant et Nathalie Tubiana.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Si vous le permettez, je vais introduire le propos de façon synthétique. Nous sommes évidemment sur des sujets importants sinon graves. Il s'agit des difficultés financières de la Banque Postale qui en réalité, pour l'essentiel, sont nées en 2022 et ont une raison quasiment unique, liée à l'équipe de Direction générale qui n'a pas adapté sa politique dans plusieurs domaines [hors PV].

Le temps que nous nous en rendions compte et que les informations soient remontées à la gouvernance et à l'actionnaire de second rang qu'est la Caisse des dépôts, et donc que nous arrêtons ces erreurs, il y avait une partie des pertes, qui en fait ne sont pas tellement des pertes, parce que les opérations étant adossées, nous avons des marges dans le bilan que nous allons porter dans la durée.

Quelles conséquences en avons-nous tirées ? Nous avons d'abord évidemment demandé de corriger tout cela rapidement. Comme vous l'avez vu, nous avons changé le Directeur financier, puis le Président du directoire. Nous avons nommé Stéphane Dedeyan à la tête de la Banque Postale. Nous avons nommé Sophie Renaudie, venant de La Poste, à la tête de la Direction financière, et nous avons mandaté notre collègue François-Louis Ricard, qui était auparavant le patron de la gestion actif-passif des fonds d'épargne, qui avait bien traversé avec Olivier Mareuse ces difficultés, pour s'occuper de la gestion actif-passif de la Banque Postale et remédier à tout cela. Ce sont les transformations en cours à la Banque Postale et qui sont à l'œuvre, dont je vous annoncerai d'ailleurs une des conséquences, juste après ce propos.

Par ailleurs, nous avons modifié très vigoureusement la façon dont nous suivons les filiales financières. Comme je l'ai rappelé tout à l'heure, nous avons toujours considéré dans notre modèle fédéral que les finances et les risques étaient des fonctions régaliennes, et que donc nous devions savoir absolument tout ce qu'il se passait dans les entités. Simplement, ce qu'il s'est passé à la Banque Postale, c'est que l'information n'a pas été transmise au Conseil de surveillance de la Banque Postale. Dès lors que cela ne remontait pas au Conseil de surveillance de la Banque Postale, cela ne remontait pas à La Poste et cela ne remontait pas chez nous.

Depuis, nous avons installé à la Direction de la gestion des participations stratégiques, à la Direction des finances, à la Direction des risques, un lien direct avec les équipes de la Banque Postale pour avoir les informations en temps réel et sans attendre d'ailleurs que cela passe par la gouvernance de la Banque Postale. Nous faisons pareil avec Bpifrance sur d'autres modalités, et avec SFIL.

La plateforme de gestion actif-passif que nous avons mise en place pilote de près la gestion actif-passif de l'ensemble des bilans du Groupe, donc de ce côté-là c'est une transformation importante avec ce que nous appelons un *reporting* en Y. C'est-à-dire que les informations vont à la fois à La Poste et à la Caisse des Dépôts en temps réel,

avec d'ailleurs encore une fois une capacité à demander directement les informations qui nous manquent.

Tout cela est en train de se mettre en place. Tout cela s'est en fait mis en place il n'y a pas loin de six mois, parce que nous avons évidemment mis en place cela tout de suite et les équipes sont en train, sous l'autorité de Stéphane Dedeyan, d'opérer les actions de remédiation en modifiant les conditions de souscription de prêts, de gestion du passif, etc.

J'ajoute, et ce n'est pas pour réduire la responsabilité des dirigeants qui ont fait cela, qu'il y a quand même une bonne moitié des banques françaises qui ont mal passé cette période.

J'en profite pour vous annoncer quelque chose qui a été décidé hier et qui est une autre mauvaise nouvelle. C'est le projet de fermeture de Ma French Bank, une banque digitale qui a été développée depuis 2017 par la Banque Postale. Là, on est vraiment sur un exercice tout à fait différent même si, c'est fâcheux, cela arrive à peu près en même temps.

Nous savions que Ma French Bank, comme toutes les banques digitales, était en perte. Nous avions revu tout cela justement avant de prendre notre décision. Parmi toutes les banques digitales, il y n'en a que deux qui sont rentables. Il y a Fortuneo qui est vraiment rentable, et le compte Nickel à peine. Les autres perdent de l'argent.

Cette tentative de développer des banques digitales, pour l'essentiel, est un échec dans le marché. Depuis son arrivée, Stéphane Dedeyan soulève toutes les pierres, et quand il y a un problème sous la pierre, pose le problème et propose une solution. Un Comité stratégique de la Banque Postale s'est réuni hier, dont Antoine Saintoyant faisait partie, et a décidé d'arrêter les frais compte tenu du fait qu'il n'y avait pas de perspective de redressement.

Le fait d'arrêter les frais a deux conséquences. L'une, malheureusement, arrive à un certain nombre d'opérations initiées dans le groupe La Poste ces derniers temps. Il s'agit de provisionner en plus des pertes opérationnelles pour un montant de l'ordre de 138 millions d'euros exactement, ce qui sera passé dans les comptes de cette année.

L'autre est beaucoup plus fâcheuse, mais les personnes qui ont fait l'erreur ayant été sanctionnées, nous ne pouvons pas aller plus loin. C'est que nous nous sommes rendu compte à cette occasion que les pertes avaient été couvertes par des augmentations de fonds propres de la banque en question et qu'en décembre 2022 — je vous indique cela très officiellement, et j'ai évidemment prévenu le Président immédiatement après l'avoir appris — le directoire de la Banque Postale a procédé à une augmentation de capital de Ma French Bank de 194 millions d'euros sans en informer préalablement la gouvernance de la CDC.

Encore une fois, cela ne change rien aux pertes puisque c'était une mesure purement technique, mais comme cette mesure était technique, ils ont cru bon de ne prévenir ni le Conseil de surveillance de la Banque Postale, ni celui de La Poste et encore moins votre serviteur. Nous avons donc découvert cet incident vendredi dernier. J'ai donc évidemment demandé que l'on déclare un risque opérationnel, que l'ACPR soit prévenue de ce non-respect des règles.

Encore une fois, cela n'a pas d'impact financier puisque les pertes ne sont pas modifiées par cela, mais en gouvernance, c'est tout à fait embêtant. Voilà ce que je voulais vous dire.

J'ajoute un dernier point peut-être plus rassurant, parce que vous pouvez vous demander, compte tenu des difficultés que je vous annonce sur la Banque Postale avec cette dernière information sur Ma French Bank, ce que cela donne sur la trajectoire économique du groupe Caisse des Dépôts dans les années qui viennent.

Nous sommes évidemment en train d'y travailler. Il se trouve que quand nous vous avons présenté la trajectoire il y a quelques mois, en juillet, nous étions prudents sur les chiffres prévus par le groupe La Poste, donc dans ce qui est intégré dans la trajectoire que vous avez validée, il y a une décote sur les résultats du groupe La Poste assez importante, qui sans doute va faire qu'après impact des difficultés de la Banque Postale, la trajectoire sur laquelle La Poste est en train de travailler va rejoindre celle que nous avions intégrée dans notre prévision.

Il est donc tout à fait possible, pour être clair, qu'en tout cas sur les années 2025 et suivantes, cela ne change pas ce que nous vous avons donné. Pour 2023 et 2024, nous vous avons déjà dit ce que nous attendions, qui intègre pour l'essentiel ces difficultés. Le pied de pilote, comme on le dit dans la marine, que nous avions pris pour vous présenter cette trajectoire Groupe va être consommé à minima, et je ne garantis pas au million d'euros près ce que je vous dis, mais en tout cas cela ne remet pas en cause de façon profonde cette trajectoire, puisque nous avions bien intégré le fait que ce qui était proposé par nos collègues de La Poste était trop optimiste.

Voilà pour essayer d'être synthétique. Je suis évidemment à disposition, avec mes collègues.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Éric. J'ai aujourd'hui une double casquette puisque je suis aussi votre rapporteur. Je vais vous présenter la teneur des échanges que nous avons eus en Comité, sans trop répéter ce qu'Éric a déjà dit.

Je pense que la première chose à prendre en compte, c'est que le management de la Banque Postale a échoué à anticiper avant la crise, à réagir pendant la crise et à comprendre pendant la crise ce qu'il se passait dans le pays, sur l'économie et dans la banque, conduisant à des décisions mauvaises qui d'ailleurs nous ramènent aux conversations que nous avions sur les preneurs de risques pour la Caisse des Dépôts, mais ici, cela s'applique à la Banque Postale.

Ce sont donc des couvertures à perte très importantes, avec des positions très importantes prises à perte, et une réactivité médiocre, pour ne pas dire plus, sur le pilotage interne de l'organisation avec une production de prêts immobiliers considérable à perte, sans s'en rendre compte, à la fois à cause d'incitations dans le réseau à contre-courant de ce qu'il fallait faire, d'outils pour essayer de calculer la marge de ces prêts inadaptés, mal construits et mal instruits, et d'un ajustement trop tardif.

Pour vous donner une idée, en 2022, le marché du crédit immobilier en France s'est effondré d'environ 20 %. Sur la même année, la Banque Postale a fait 15 milliards d'euros de prêts en plus. Personne ne s'est rendu compte au fur et à mesure qu'il y avait un caractère un peu surprenant à surperformer tout le marché à ce degré-là. Ce sont à la fois les outils de l'ajustement entre l'actif et le passif qui ont

fait défaut, mais aussi les incitations. Les commerciaux avaient un système d'incitation uniquement basé sur le volume et pas sur la rentabilité des crédits. Tout a poussé dans la direction d'amplifier la crise le plus possible.

Il y a évidemment les incidents et les mauvaises décisions qui ont été prises. Il y a une défaillance, il faut en être conscient, à peu près à tous les stades du management LBP, qui a entraîné des conséquences, à la fois :

- en pré-crise, puisque tous les modèles de risque que nous examinons ici sont supposés anticiper ces choses-là, or, certains des sous-jacents de ces modèles de crise étaient parfaitement faux (le TLA était conçu comme une ressource à taux fixe dans les modèles de risque La Poste) ;
- pendant la crise, puisque le management a mis trop de temps à s'en rendre compte puis a pris la mauvaise décision pour se couvrir et échoué à essayer de fermer les robinets à temps ;
- post-crise, puisque la réalité est que nous avons mis beaucoup de temps et nous mettons encore beaucoup de temps à établir précisément quelles sont les pertes, où sont les pertes, et le constat.

Objectivement, s'ajoute à cela — et je pense que nous devons avoir un regard lucide — une faille de la gouvernance Caisse des Dépôts, puisque cette réalité, qui a échappé au Conseil de surveillance de la Poste, a de facto échappé à la surveillance Caisse des Dépôts. Nous devons donc nous poser la question de savoir comment nous assurer que la présence de la Caisse des Dépôts dans les différentes entités, puisque nous sommes présents dans tous les comités de La Poste, assure une surveillance efficace par les outils qui vont être développés — la plateforme ALM (PALM) et le data hub - mais aussi s'assurer que dans l'intermédiaire on ait une capacité très claire à suivre les difficultés.

Objectivement, il y a une faille du régulateur puisqu'à notre connaissance, il n'y a pas eu d'alerte de sa part sur quelque chose qui, pourtant, paraissait assez probant.

On se perd un peu dans les chiffres, donc j'ai essayé de faire un tableau assez clair pour donner une indication du décalage, parce que nous avons revu plusieurs fois la trajectoire de La Poste.

Si on se base sur la trajectoire initiale prévue par la Banque Postale par rapport à la réalité de ce que nous allons voir aujourd'hui, c'est une perte sur les objectifs de près de 600 millions d'euros en 2023, 850 millions en 2024, 654 millions en 2025, en 2026, et 400 millions en 2027. Le total par rapport au projet initial de La Poste, ce sont 3,2 milliards d'euros de pertes sur les cinq ans qui suivent. Par rapport à la trajectoire revue au premier semestre 2023, ce sont 1,4 milliard d'euros de pertes. C'est vraiment un dérapage considérable par rapport à ce qu'étaient les ambitions initiales de La Poste il y a seulement un an. C'est juste pour avoir ceci très clairement à l'esprit.

Évidemment, dans ce calcul ne sont pas prises les difficultés de Ma French Bank ou d'éventuelles nouvelles difficultés. Sous le contrôle de Nathalie Tubiana, les estimations de 2025, 2026 et 2027 ne sont pas encore des chiffres établis et précis. Du coup, le Comité a pris note que hors *impairment test*, la valeur de la participation de La Poste avait été abaissée de 1 milliard d'euros dans les évaluations internes, passant de 12,23 milliards à 11,37 milliards d'euros mi-2023, c'est-à-dire en six mois. Je pense qu'une des premières choses que nous devons faire est de continuer à essayer d'établir un bilan le plus

clair possible des conséquences financières de ces difficultés.

J'ai demandé à Stéphane Dedeyan, qui a repris les rênes de la Banque Postale et qui essaie de redresser cela, de venir après quelques semaines de prise de fonction nous présenter précisément, sur tous ces aspects — à la fois culturels, sur les incitations des réseaux commerciaux, les outils informatiques utilisés pour le pilotage de l'ALM — une feuille de route précise. Et qu'il nous explique comment il entend redresser la banque dans des conditions macroéconomiques qui vont être tendues, et dans un changement de monde assez prodigieux pour la banque qui va maintenant être confrontée à une réalité économique plus difficile, puisqu'à une ressource plus chère qu'elle n'en avait l'habitude et sur laquelle sa croissance s'est basée sur les dix dernières années.

Les points d'attention du Comité sont les suivants. Le premier est qu'il y a un équilibre délicat à trouver entre le fait de trouver des réductions de charges à la Banque Postale pour faire face à ces coûts, et en même temps, surtout, continuer à soutenir le développement des outils informatiques et des outils de management interne pour permettre de faire fonctionner de façon plus optimale la banque. Le taux de cession interne dont on parle aujourd'hui est mis à jour entre trois et cinq mois, on ne sait pas trop. On n'est pas encore sûr de la façon dont il est mis à jour, mais avec des taux qui fluctuent énormément, évidemment, un taux de cession interne qui est mis à jour avec des délais tellement conséquents, c'est un problème.

Il s'agit par ailleurs d'avoir une matrice de suivi de mise en œuvre de la remédiation, évidemment avec un plan initial puis avec des échéances très clairement déclinées et un *reporting* des progrès, et d'avoir une réflexion plus longue sur l'organisation de la gouvernance de LBP et sur la revue de la stratégie qui pourrait découler de ces difficultés, puisqu'il va de soi que ces difficultés vont a priori avoir un impact sur la stratégie du groupe La Poste en général.

M. Janailiac :

Je voudrais insister sur un point que nous avons évoqué lors du Comité stratégique où nous avons découvert cette affaire-là. C'est une question de culture d'entreprise. Ce que vous venez de dire, M. le Directeur général, sur Ma French Bank et le fait qu'ils se soient exonérés de toutes les règles, nous montre qu'il y avait vraisemblablement, en dehors de toutes les erreurs de gestion, etc., un vrai problème de gouvernance et de culture qui faisait fi des règles de *reporting*, qui ne respectait pas les règles internes de prise de décisions, etc.

Espérons que c'était limité à la Banque Postale et à son management, mais je voudrais être sûr que cela ne vaudrait pas la peine de creuser pour déterminer si, dans l'ensemble du groupe La Poste, il n'y a pas aussi une facilité, sous la pression d'atteindre des objectifs, à prendre des libertés avec les règles les plus strictes de gouvernance. C'est simplement une question et une incitation à intégrer cet aspect-là dans notre contrôle renforcé de ces entités.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je ne vais pas en ajouter, évidemment, mais simplement nous mettre sur le cœur de la mission qui est la nôtre. Nous sommes devant un exercice de vérité. Je rappelle le mot de Léon Blum, « le difficile n'est pas de dire la vérité, mais de dire toute la vérité ». Je précise qu'il n'y a aucune suspicion vis-à-vis de ceux qui nous tiennent un discours de vérité.

Il y a en revanche une interrogation qui relaie celle qui vient d'être exprimée. Sommes-nous sûrs aujourd'hui que nous nous sommes dotés des moyens dont nous disposons en interne, IGAU et autres moyens d'investigation, pour véritablement faire le tour du sujet ? C'est la première des questions.

Deuxièmement, cette affaire va porter un préjudice réputationnel aux organismes qui sont directement en cause et peut-être aussi à la Caisse des Dépôts elle-même. En tout cas, cette question me paraît se poser.

Elle rejoint une double question qui est celle de la communication interne qui est aujourd'hui délivrée j'imagine à l'intérieur du groupe La Poste et de la Banque Postale. Que dit-on aux postiers ? Que sait-on aujourd'hui de la réaction du corps syndical et, au-delà du corps syndical, du corps social lui-même ? À un moment donné, tout cela va sortir d'une manière ou d'une autre dans un univers dont chacun connaît le naturel universellement bienveillant, donc il va falloir aussi que ce front soit éclairé. Je pense que c'est peut-être le moment aussi de nous en dire un mot.

La dernière chose, c'est que j'ai retenu de notre comité que, dans un temps évidemment ultérieur, il y a, outre les aspects managériaux, peut-être des aspects de réorganisation de la structure juridique de la gouvernance même de certains des organismes en cause, notamment la division directrice-Conseil de surveillance, dont on ne peut pas dire, au vu de l'épisode qui nous est présenté, qu'elle se soit avérée particulièrement pertinente.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Évelyne ?

Mme Ratte :

C'est un peu dans le prolongement de ce que disaient Jean-Marc et Jean-Yves. Nous sommes bien informés, on a bien pointé un certain nombre de défaillances qui expliquent la situation, le manque d'informations, etc., donc ce sont des causes conjoncturelles, qui sont liées à l'événement, mais il y a probablement aussi des raisons beaucoup plus structurelles qui tiennent à l'organisation, à la manière de travailler, quand on apprend que le TCI n'est pas mis à jour rapidement.

Il faut que nous soyons attentifs à aller quand même assez loin pour apprécier les réformes qui seront mises en place par la nouvelle gouvernance et qui portent à mon avis sur beaucoup plus que des problèmes de communication et de remontée d'informations, mais probablement des problèmes de structure de travail, je pense.

Mme de Ketelaere :

Pour répondre à la question de Jean-Yves qui était de savoir comment réagit le personnel, je pense que la réaction du personnel a eu lieu en avril-mai. Ils ont bien compris, ils ont bien vu ce qu'il s'était passé et ils étaient un peu perturbés. Là, il y a les élections qui viennent

d'avoir lieu à la Banque Postale et à la CNP, pour votre information.

La CFDT reste en tête même si elle baisse. Par contre, il y a une forte montée de la CGT. C'est un élément d'information sur le fait qu'effectivement, il va y avoir un peu de réaction.

Sinon, outre cet aspect social que nous suivons, j'ai une question juridique là-dessus. Globalement, on a le sentiment qu'on reprend les rênes, qu'on va tenir les rênes un peu plus courtes, tellement courtes qu'on va se poser la question de savoir qui a le contrôle des instances de La Banque Postale et de CNP. On m'a toujours appris qu'on ne faisait pas de la gestion de fait. Il y a des structures existantes, normalement c'est La Poste qui dirige la Banque Postale.

Si on commence à leur demander des *reportings* en direct, à les faire venir en direct chez nous sans avoir mis à plat l'organisation juridique, est-ce qu'on ne prend pas un risque de se voir mettre en responsabilité et que tout cela ne soit pas très clair sur la direction de cette société ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Viviane ?

Mme Artigas :

Je n'étais pas encore à la Caisse des Dépôts lors de l'opération Mandarine. Je sais que des réticences à cette opération avaient été évoquées par certains commissaires surveillants. Je voulais savoir s'il y avait eu des réticences sur cette question de la gouvernance et du lien entre La Poste, la Banque Postale et la Caisse des Dépôts. Si oui, est-ce que des réponses ont été apportées et ont-elles été tenues ou non ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Marc ?

M. Le Fur :

J'ai deux questions. Je n'ai pas tous les éléments, mais j'ai le sentiment qu'entre nous et la Banque Postale, il y a La Poste. La Poste exerçait donc la tutelle de premier rang sur tout cela. Que s'est-il passé ? Quelle a été la réaction de La Poste ? Quelles sont les initiatives qu'ils ont pu prendre ? Quelles étaient les modalités de leur contrôle ? C'est la première question.

Deuxièmement, que va-t-il se passer pour les clients ? Je pense à Ma French Bank. Il y a des clients, il y a des comptes, donc il faut les préserver. Souvent, les clients des banques digitales sont des gens très jeunes qui n'ont pas des patrimoines gigantesques.

J'ai bien noté également le fait que les banques digitales de manière générale étaient en train de se planter, à l'exception de Fortuneo.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Florence ?

Mme Parly :

Je voulais prolonger l'observation de Jean-Marc sur la culture d'entreprise, car je me pose la question de l'organisation interne de la Banque Postale. En particulier, est-ce une structure très centralisée ou est-ce une structure décentralisée ? La remarque de Jean-Marc est

d'autant plus importante si nous sommes dans une situation de grande centralisation de l'organisation. Qu'en est-il ?

D'autre part, je m'interrogeais sur les conséquences de l'existence de deux régulateurs, qui s'intéressent pour l'un à la Banque Postale, c'est-à-dire la BCE, et pour l'autre à la Caisse des Dépôts, c'est-à-dire l'ACPR.

Après tout, on ne sait pas s'il y aura des sanctions ou non. Imaginons que la Banque centrale européenne aille souligner les incidents qui se sont produits. Devons-nous redouter, au niveau de la Caisse des Dépôts, des effets en retour sur les appréciations que nous avons évoquées il y a quelques instants, et par rapport aux tentatives du Directeur général pour faire évoluer la notation dans le bon sens ? N'est-ce pas de nature à contrarier cette évolution ? Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Claude ?

Mme Nahon :

Je voudrais élargir un peu le problème. Cela a été déjà un peu évoqué par Évelyne, par Jean-Yves et un peu par Jean-Marc, il y a une question de culture derrière cela. La question que j'ai envie de poser, aussi bien à Antoine qu'à Nathalie ou à Éric, et peut-être à Virginie, est celle de savoir ce que nous faisons maintenant vis-à-vis des autres filiales. Comment s'assure-t-on que des informations de cette nature remontent réellement à votre niveau ? Je ne demande même pas la Commission de surveillance.

Comment vous assurez-vous de la remontée d'informations qui vous permettent de réagir très vite et de nous informer en même temps, de la part de toutes les filiales qui peuvent avoir un poids dans le bilan de la Caisse des Dépôts ? Le plus important, c'est votre réaction à vous.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis ?

M. Duverne :

Je pense qu'il faut avoir en tête que la Banque Postale est une banque récente dans sa constitution, qui vient des Chèques postaux. Il y a un point dans le diagnostic que tu as fait, Éric, dont je ne suis pas complètement convaincu. Bien sûr, les difficultés sont liées à des circonstances de marché, elles sont liées à une direction générale, mais en réalité, la structuration même de la banque n'était pas celle d'une banque forte bien constituée avec un bon niveau de gestion des risques, un bon niveau d'ALM, etc.

Je rejoins le point d'Évelyne et un point fait dans le rapport écrit d'Alexandre. Il faut absolument que vous vous assuriez qu'il y ait bien le bon niveau de qualité à tous les niveaux dans les fonctions financières, l'ALM et les contrôles de toutes sortes, parce que c'est une banque récente et qui a développé son portefeuille de prêts de façon très récente aussi. Elle avait beaucoup de dépôts et très peu de prêts. C'est probablement encore maintenant la seule banque qui ait plus de dépôts que de prêts en France, donc le sujet de la mise à niveau reste un sujet qui ne remonte pas à Philippe Heim, qui remonte à bien avant

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Je vais passer la parole à Gabriel.

M. Cumenge :

Je ne vais pas en rajouter parce que je pense que tous les points ont déjà été faits. Il y a peut-être juste un point important sur lequel je pense que la Caisse des Dépôts doit aiguillonner la Direction générale. Ce sera la discussion, au-delà des impacts financiers, au-delà de la réorganisation de LBP, sur la stratégie de LBP, mais là-dessus, Denis m'a ôté mon intervention qui est qu'en effet, c'est une banque récente. Dix ou quinze ans, c'est vraiment très jeune.

Un des points centraux, dans une discussion à avoir aussi avec le coactionnaire de La Poste, porte sur le réseau et l'organisation de l'activité de détail, puisque c'est là-dessus qu'est venu le problème principal, en lien très intrinsèque avec La Poste, le tout en gardant en tête que tout cela ne doit pas affecter la bonne réalisation des missions de service public. Pour le coup, je note que pour celle qui échoit spécifiquement à LBP sur la mission d'accessibilité bancaire, il n'y a pas de problème sur sa bonne réalisation.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
D'autant plus quand elles sont compensées intégralement. Avant de passer la parole à Éric, je veux juste faire deux réflexions.

La première, c'est que je rejoins ce qui a été dit par Denis. Il y a un sujet culturel et il y a un sujet de « crise d'adolescence ». C'est une banque nouvelle dont l'environnement change prodigieusement, qui n'était pas du tout préparée à un changement d'environnement et qui du coup a clairement des faiblesses dans toute son architecture. Il ne faut surtout pas sous-estimer le chantier qu'il y a devant Stéphane Dedeyan. Je pense que c'est vraiment la bonne personne pour engager ce chantier. Nous avons la chance d'avoir la bonne personne au bon moment, ce qui est déjà un très grand pas dans la bonne direction.

La deuxième réflexion que je ferais, c'est que je pense qu'il faut être conscient qu'on est toujours dans une période où l'on est en train de faire le bilan des difficultés. La croissance de la Banque Postale s'est faite de façon très entrepreneuriale, par exemple Ma French Bank. Je ne serais pas surpris que d'autres aventures finissent de la même façon et reviennent au fur et à mesure des semaines et des mois qui viennent.

Je n'en ai pas particulièrement à l'esprit, mais étant donné la culture et l'engagement qui a été celui de la Banque Postale dans ses nouveaux domaines d'activité dans les derniers mois ou dans les dernières années avant la remontée des taux, il y a toute une partie de cet écosystème qui souffre énormément et il serait surprenant qu'il n'y en ait pas plus à la Banque Postale. L'un des chantiers que Stéphane va mener, et c'est pour cela que je pense qu'il faut qu'il y ait un délai de temps avant qu'il vienne à la Commission de surveillance, c'est de faire un examen approfondi pour disposer d'un bilan consolidé de l'ensemble de ces pertes, à la fois sur l'opération principale et sur d'éventuelles aventures entrepreneuriales qui auraient mal tourné.

Éric ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Merci. Évidemment, je passerai ensuite la parole à mes collègues. Je voudrais quand même commencer, après avoir été le plus clair possible et de façon synthétique, par rappeler quelle est la communication extérieure.

On parle d'une banque, donc d'un établissement sur lequel la confiance est absolument essentielle. Cette banque est rentable. Qu'est-ce qui est important dans une banque ? Ce sont les résultats consolidés. Les résultats consolidés sont très positifs, la solvabilité est excellente, la liquidité est assurée, donc cette banque n'a pas de problème de perspectives, ses clients ne courent aucun risque et il n'y a pas de problème de réputation.

D'ailleurs, cette banque, comme je l'ai rappelé tout à l'heure, a subi des difficultés du même ordre que celles d'autres banques de la place. Simplement, comme cette banque a 16 ans et que les autres banques de la place ont parfois 200 ans, elle n'a pas les réserves, la diversité d'activités qui leur ont permis d'encaisser ce choc. Je pense qu'il est vraiment très important de continuer à l'affirmer. D'ailleurs, cette année, le groupe La Poste sera rentable même s'il sera moins rentable qu'attendu.

Nous sommes donc dans un environnement sur lequel il n'y a pas d'inquiétude. D'ailleurs, de ce fait, il n'y a pas d'inquiétude pour les collaborateurs, y compris ceux de Ma French Bank qui vont être repris à l'intérieur de la Banque Postale. Je pense que c'est vraiment très important. Je suis évidemment dans un discours de vérité avec vous que j'essaie d'avoir le plus équilibré possible, ni anxigène ni trop optimiste, mais nous sommes dans un groupe sur lequel il n'y a aucun risque. Les pertes sont tout à fait absorbables et le Groupe a tout à fait la capacité d'y faire face.

Il me semble que le problème de culture d'entreprise est un problème lié à la Banque Postale. Je ne peux pas le garantir à 100 % parce que nous y travaillons, mais on a bien vu que chez GeoPost, toutes les informations difficiles remontaient tout de suite. On a bien vu le problème italien [hors PV]. Nous avons eu l'information tout de suite, La Poste est très transparente dans sa culture avec nous, nous n'avons jamais eu de problème d'information.

Là, les problèmes d'information que nous avons, c'est que La Poste n'a pas été informée. Évidemment, nous serons attentifs par la suite à avoir des capteurs pour être informés même sans que la gouvernance ne le soit. C'est là où les choses sont particulièrement graves.

Cette banque est jeune. Elle s'était déployée dans trop de directions. Même si nous n'avons pas été au bout de la revue stratégique, ce n'était pas approprié d'avoir une banque de financement et d'investissement. Il faut revenir à une banque de financement qui fait des financements simples aux collectivités locales, aux entreprises, au secteur public. Il faudra arrêter les diversifications qu'il y a eu dans telle ou telle activité pour qu'elle se resimplifie et que du coup, d'ailleurs, elle devienne moins coûteuse à gérer.

Cette banque, et c'est à mon avis ce qui va nous aider, est extrêmement centralisée. En fait, c'est une banque qui travaille sur un réseau très capillaire, mais toutes les politiques sont des politiques conduites en central, et les erreurs qu'il y a eu étaient des erreurs centralisées.

Je ne dis pas qu'il sera simple de faire ce travail, mais je pense que nous avons vraiment un sujet de fonctionnement interne. Je partage ce que dit Jean-Yves

sur la structure juridique du Conseil de surveillance et du directoire. Maintenant qu'il y a Stéphane Dedeyan, qui est un dirigeant qui dit les choses, cette structure n'est pas gênante avec un patron comme lui, mais pour la suite, je pense qu'il faudra réfléchir à en venir à une chose plus simple.

Par rapport à la question de Béatrice de Ketelaere et sous réserve de ce que nous diront nos conseils juridiques, l'actionnaire est bien La Poste en tant que tête de groupe, mais nous sommes aussi tête de groupe au sens de l'ACPR qui nous demande d'exercer ce rôle. Nous exerçons juste un *reporting*, ce n'est pas nous qui prenons les décisions, mais nous voulons juste savoir ce qu'il se passe et éventuellement, nous avons les moyens de passer les messages.

Pour en venir à la deuxième question de Marc, les collaborateurs de Ma French Bank, qui sont je crois 160 personnes, vont être repris par la banque. Les comptes vont être transférés autant que faire se peut, puisqu'on veut garder les clients. Les comptes vont être repris, des propositions seront faites commercialement pour garder les clients.

Enfin, sur ACPR/BCE, il n'y a pas de risque de sanction, parce qu'on ne sanctionne pas la mauvaise gestion. C'est peut-être une mauvaise chose, mais c'est comme cela, et la BCE regarde tout cela de façon très placide, parce que les banques européennes ont été confrontées à cette hausse des taux très rapide. Je rappelle que cela fait suite à quarante ans de baisse des taux, donc la hausse des taux, personne en activité n'a vu cela dans sa vie professionnelle.

Il y a des situations compliquées partout en Europe, donc la BCE regarde cela de façon très placide. Elle voit les comptes consolidés qui sont solides, la contribution de CNP Assurances, elle voit que nous avons réagi rapidement, qu'il y a une équipe de management qu'ils ont validée et en qui ils ont confiance, donc il n'y a pas de sujet particulier.

Je rappelle que la BCE, pour exercer son autorité dans les pays, s'appuie sur les superviseurs locaux, donc le bras armé de la BCE en France est l'ACPR. De ce côté-là, on retrouve des équipes qui se parlent et je reconnais que c'est un peu inconfortable, mais les groupes de banque-assurance sont confrontés à cela en permanence. Quand j'étais chez Cardiff, j'étais supervisé par l'ACPR dans une banque BCE. C'est un peu habituel, mais la BCE n'envisage à aucun moment de sanctionner la banque.

Nous avons même bon espoir qu'on pourra verser un dividende même plus important cette année.

Sur la façon dont nous allons travailler à l'avenir pour avoir un suivi beaucoup plus rapproché avec la Banque Postale et avec les autres banques, le mieux est que les personnes qui en ont la charge le décrivent rapidement. Cela vous donnera peut-être un sentiment de la façon dont cela se passe.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Il y a deux choses.

Il y a premièrement le renforcement au niveau de l'Établissement public du dispositif de pilotage avec la mise en place d'une équipe de coordination GPS, DFIN, DRG, pour assurer un suivi renforcé sur l'ensemble des entités

régulées, donc à la fois la Banque Postale-CNP, mais aussi la SFIL et Bpifrance.

Pour ce qui est de la Banque Postale-CNP, l'élément vraiment différent par rapport à ce qu'il se passait avant, c'est l'accès direct aux équipes, puisque jusqu'à il y a six mois, il n'y avait pas d'accès direct aux équipes de la Banque Postale-CNP, puisqu'il y avait une centralisation de l'ensemble des échanges au niveau de La Poste, qui était l'actionnaire. Maintenant, avec le mode de fonctionnement en Y, cela permet de faire en sorte que l'équipe de coordination tripartite puisse échanger directement avec la Direction des risques, des finances, la Direction de la stratégie et tous les membres du directoire de la Banque Postale et de la CNP.

Au-delà de cela, nous avons mis en place mensuellement une réunion risque et finance avec le Directeur financier de La Poste, Yves Brassart, et Philippe Bajou, qui est en charge des risques, avec un reporting mensuel sur l'ensemble des résultats du groupe La Poste et de la Banque Postale-CNP.

La deuxième chose, et cela répond à une question posée par Marc Le Fur, La Poste elle-même, en octobre, a adopté de règles de fonctionnement nouvelles pour renforcer le suivi de la performance de ses filiales, et notamment des filiales de niveau 2, puisque par exemple dans Ma French Bank, il n'y avait pas de présence du groupe La Poste. Ils ont pris un certain nombre de mesures qui permettent de faire des valorisations désormais annuelles de l'ensemble de leurs filiales de niveau 2, des revues de performance de chacune des filiales, de renforcer le lien entre les fonctions centrales et les fonctions risque et finance dans leurs propres filiales.

Ils ont également mis en place un dispositif de type CDE pour toutes les opérations de croissance externe, puisque jusqu'à présent, les opérations de croissance externe au niveau du groupe La Poste se prenaient uniquement entre le Directeur général et le Directeur financier. Il n'y avait pas l'équivalent du CDE qui permettait d'associer la Direction des risques, la Direction juridique, la Direction de la conformité, comme c'est le cas au sein de la Caisse des Dépôts.

Dans le dossier, nous avons remis l'ensemble de l'évolution du mode de pilotage par La Poste de ses filiales. Ils ont bien modifié leurs règles de fonctionnement de manière très forte par rapport à ce qui existait précédemment.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je veux bien compléter en disant que le Y est un Y prolongé jusqu'à la CNP. C'est important. On ne s'arrête pas à la Banque Postale, on échange aussi directement avec la CNP, mais tout ceci en totale transparence et systématiquement en lien avec la Banque Postale, La Poste et avec GeoPost. En ce qui me concerne, maintenant, j'ai des échanges directs avec la Directrice financière de GeoPost. Même si on n'est pas sur le même domaine, on est quand même dans le périmètre de La Poste. Il est important de le signaler aussi.

Par rapport à la question de la mise à jour de la trajectoire, je pense que comme vous l'avez dit, M. le Président, il est important de laisser la Banque Postale faire l'état complet du bilan de la situation et de leur laisser un peu de temps avant de mettre à jour une trajectoire vraiment actualisée. Là, nous avons échangé avec eux et nous avons tenu compte des éléments connus à date, ce qui permet de

corriger cette trajectoire, mais évidemment, il faut laisser à Stéphane et à sa nouvelle équipe le temps de vérifier si ceci est robuste et si cela doit être ajusté ou précisé.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Sur ce point, les chiffres qui figurent dans le dossier incluent bien l'impact de la fermeture de Ma French Bank.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous n'avons pas répondu à la question sur les équipes de la Banque Postale et de La Poste. Les équipes de la Banque Postale ont été informées par Stéphane Dedeyan. Elles sont bien au courant qu'il y a un travail important à faire. Je pense que le moral va revenir.

Du côté de La Poste, Philippe Wahl est en train de faire un tour de France pour présenter son plan à moyen terme. J'étais à la première réunion, à Nantes. Il ne cache pas les difficultés, parce que cela va impacter l'intéressement des postières et des postiers. Il ne cache donc pas les difficultés.

Je dirais que La Poste, depuis vingt ans, est régulièrement confrontée à des difficultés, donc toutes les équipes que nous voyons sur le terrain sont très engagées et dans l'idée de faire en sorte de contribuer. L'effort qu'a fait la branche service courrier-colis sur les résultats 2023 est absolument incroyable, parce que je crois qu'ils ont économisé 200 millions d'euros alors qu'ils sont confrontés à beaucoup de difficultés. Le corps social est plutôt dans la solidarité et l'action, en sachant que le modèle de La Poste est sous pression depuis longtemps.

Cela me permet de rebondir sur la question de Viviane à laquelle je n'ai pas répondu sur les réticences qui se sont exprimées en 2020 quand cette commission a approuvé

l'opération après un travail très approfondi et très long. Les réticences n'étaient pas du tout sur la partie financière, qui était perçue comme l'élément de stabilité, ce qu'il est d'ailleurs au total parce qu'on va régler toutes ces questions, mais sur le fait que la Caisse des Dépôts prenait le risque de gérer une grande entreprise publique dont l'activité principale, le courrier, était en attrition constante. C'est surtout cela qui dans mon souvenir avait suscité des inquiétudes, sous le contrôle de celles et ceux qui étaient là. Il n'y a pas eu d'inquiétudes exprimées sur la Banque Postale. En plus, l'apport de CNP Assurances renforçait — et d'ailleurs c'est bien cela qui fonctionne — le pôle de banque-assurance.

Je rappelle d'ailleurs à cet égard que c'est cette opération qui nous a permis de prendre 100 % du capital de CNP Assurances, et donc d'augmenter notre quote-part d'assurance, ce qui en l'occurrence est quand même très bon pour le Groupe, alors qu'avant nous n'avions que 40 % de CNP Assurances. Je dirais que ce mécanisme qui renforce l'ensemble du Groupe a bien fonctionné.

Je rappelle aussi que quand on a fait l'opération, la Banque Postale et BPCE étaient en train de s'éloigner de CNP Assurances, donc nous avons réussi à garder évidemment la Banque Postale et à consolider BPCE.

Voilà, je crois que j'ai couvert les questions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci à toutes et à tous. Nous trouverons une modalité de suivi du dossier et des travaux au fil de l'eau, avec normalement comme prochaine échéance un échange informel, qui ne sera pas en format sous procès-verbal, avec le nouveau Directeur général quand il considérera qu'il aura fait un bilan et qu'il aura un plan d'action à nous présenter. .

5 — Avis relatif aux mesures correctrices associées aux scénarios adverses

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je ne vous cache pas que nous avons pris un certain retard sur notre ordre du jour.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci, Président. C'est le point sur les mesures de remédiation, puisqu'à l'occasion notamment de l'examen d'un projet de nouvelle définition du seuil de surveillance de la solvabilité du Fonds d'épargne, le Comité des fonds d'épargne a souhaité disposer d'un examen des mesures de remédiation qui pourraient donc être mises en place en cas d'affaiblissement de la solvabilité ou de la liquidité.

Je voudrais souligner tout de suite que pour la Caisse des Dépôts en général et le Fonds d'épargne en particulier, cet exercice de définition de mesures de remédiation ex ante, avant une éventuelle crise, a des spécificités puisque la production de prêts par le Fonds d'épargne, à destination en particulier du logement social, ne sera pas réduite en cas d'affaiblissement de la solvabilité. C'est une mission permanente qui lui est confiée par la loi et en réalité, au contraire, dans les crises économiques et financières, il nous est demandé, et c'est bien le rôle de l'institution,

d'accroître nos concours à l'économie et non pas de les réduire comme peut le faire un établissement financier commercial.

De la même manière, le portefeuille d'actifs financiers de long terme est géré dans une optique au-delà du cycle des marchés financiers, et nous ne prévoyons pas de céder une part significative des portefeuilles d'actions ou d'obligations d'entreprise dans les crises financières, lorsque les valorisations sont basses. Là aussi, au contraire, l'expérience des dernières années montre que dans ces situations, on est plutôt en général à l'achat. Nécessairement, les mesures de remédiation sont donc très spécifiques, assez différentes, et plus limitées que celles que peuvent prévoir d'autres intervenants du financement de l'économie.

Ceci est rendu possible par deux caractéristiques. La première est un modèle prudentiel validé par la Commission de surveillance qui s'inscrit dans une perspective de moyen terme, à cinq ans, et qui accepte des dégradations temporaires de la solvabilité dès lors qu'on a une perspective de retour à meilleure fortune sur cet horizon de cinq ans.

Le deuxième élément qui permet cette posture contracyclique, ce sont des ressources très stables, et en

tout cas des ressources qui, pour le Fonds d'épargne, étant garanties par l'État, ne sont pas susceptibles de se réduire dans les situations de crise économique et financière, mais au contraire d'être plutôt accrues. C'est ce que, là aussi, nous constatons dans les crises. Il y a plutôt un surcroît de dépôts vers les livrets garantis.

C'est une spécificité forte qui ne nous empêche cependant pas d'envisager ce qui serait mis en œuvre en cas de crise de solvabilité ou de liquidité. Nous avons donc décrit devant le Comité du Fonds d'épargne les dispositifs de pilotage du bilan, les stress tests, les mesures de sensibilité et, s'agissant plus particulièrement du portefeuille d'actions, qui est la partie du bilan la plus en risque, deux éléments importants de pilotage qui sont le maintien d'un stock très significatif de plus-values latentes qui protègent le bilan d'une baisse importante des marchés — nous avons aujourd'hui environ 5 milliards d'euros de plus-values latentes sur les actions du Fonds d'épargne — et une politique de provisionnement qui est également de nature à protéger le bilan.

Les mesures de remédiation qui pourraient être mises en place et qui sont à la main de la Caisse des Dépôts concernent notamment les stratégies de couverture sur les marchés. Nous avons ces derniers mois, comme vous le savez, mis en place des stratégies très importantes de couverture contre le risque de taux, pour un notionnel de 70 milliards d'euros. Il y a donc :

- une stratégie de couverture ;
- la possibilité d'interrompre en tout ou partie le déploiement de l'allocation d'actifs en arrétant provisoirement d'investir davantage sur les actifs risqués ;
- la réorientation du portefeuille court terme, qui pourrait réduire ses positions crédits au profit de titres d'État plus sûrs.

Je dois préciser que dans le cas du Fonds d'épargne, les moyens de remédiation sont en grande partie des leviers à la main du ministre de l'Économie. Je citerai la baisse du taux servi sur les livrets réglementés, y compris l'application ou non des taux minimums, des floors. On peut également citer la renonciation totale ou partielle aux prélèvements annuels sur les fonds propres du Fonds d'épargne que peut réaliser en temps normal l'État, ou encore la modification de la tarification des prêts ou des programmes de subventionnement que supporte le Fonds d'épargne.

Ces leviers à la main du Ministre ne sont pas théoriques. Tous ceux que je viens de citer ont été utilisés au cours des dernières années de manière concrète avec des effets importants.

Concernant la liquidité, là aussi nous avons présenté au Comité des fonds d'épargne le dispositif de pilotage de la liquidité du Fonds, et énuméré un certain nombre de leviers disponibles pour améliorer la situation en cas de crise. Nous avons un coussin de liquidité de 6 milliards d'euros, toujours disponible, une ligne de crédits à court terme de la section générale au profit du Fonds d'épargne pour 2 milliards d'euros, et surtout, des possibilités très importantes de mobiliser le portefeuille de titres, qui est composé en grande partie de titres liquides, par des cessions ou par des mises en pension auprès de la Banque centrale ou bien sur le marché.

Nous avons également des programmes qui nous permettent de mobiliser, pour nous procurer de la liquidité, une partie des prêts du Fonds d'épargne. C'est ce qu'on

appelle le programme TRICP de dépôt à la Banque centrale de certains prêts moyennant des liquidités.

Nous n'avons à ce stade pas inclus la titrisation parmi les mesures de remédiation. Cet instrument est aujourd'hui opérationnel sur un plan pratique, mais nous sommes encore dans une phase de test, et l'autorisation du Ministre sur la titrisation de prêts du Fonds d'épargne est à ce stade limitative. Elle se limite à des opérations autodétenuës. C'est-à-dire que le Fonds d'épargne détient lui-même le véhicule de titrisation, de sorte que ce n'est pas encore de nature à contribuer à une amélioration de la position de liquidité ou de solvabilité tant que l'on reste à ce stade de test.

Pour terminer, je voudrais souligner l'importance, s'agissant de la liquidité du Fonds d'épargne au cas où elle serait sous tension, de deux ratios qui figurent pour l'un dans la loi et pour l'autre dans la réglementation, et qui garantissent à tout moment un certain niveau de liquidité pour le Fonds d'épargne lui permettant de porter en toutes circonstances son encours de prêt. Ces ratios prévoient une augmentation du taux de centralisation des livrets réglementés si la position de liquidité ne permettait plus le portage du portefeuille de prêts. Ce sont les ratios dits de 125 % et de 135 %, qui sont là aussi une spécificité forte du Fonds d'épargne en cas de stress.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Pour compléter sur la section générale, le menu des actions de remédiation est conçu, comme le Fonds d'épargne, comme une boîte à outils, une boîte à actions à prioriser ou à activer en fonction de la nature de la situation de stress ou de crise, et pour tenir compte aussi du rôle d'investisseur à long terme de la Caisse des Dépôts. Il est important de rappeler que nous avons un rôle contracyclique qui doit intervenir justement en soutien, en cas de crise, pour soutenir la relance.

Le bilan de la section générale est piloté selon un modèle prudentiel, comme pour le Fonds d'épargne, pour tenir compte de ses spécificités et du fait qu'elle ne dispose pas des mêmes leviers qu'un établissement bancaire de place. Il faut tenir compte aussi du fait que le choix des actions a potentiellement un impact sur les revenus du Groupe, soit en réduisant son niveau de revenu, soit en engendrant une perte si jamais une cession devait intervenir dans des conditions défavorables, ce qui limite forcément la capacité d'intervention du Groupe.

Aujourd'hui, nous avons également un certain nombre d'actions qui sont identifiées dans les différents dispositifs de pilotage de la solvabilité et de la liquidité dans les scénarios de stress, assorties de seuils et de limites. Ces dispositifs et ces scénarios montrent que la gestion prudente du bilan et des activités permet au Groupe de ne pas franchir ces seuils et ces limites et de garder sa capacité d'agir.

Les différentes actions qui sont contenues dans le dossier sont de différentes natures. Il y a des actions qui portent sur les flux d'investissement. Comment réduit-on les flux, comment reporte-t-on les flux, ou on opère des réorientations de classes d'actifs vers des classes d'actifs moins risquées et donc moins consommatrices de fonds propres ? Il y en a qui portent également sur le stock, avec une politique de rotation du portefeuille d'actifs. Nous avons déjà une politique de rotation du portefeuille de la Banque des Territoires ou du portefeuille d'actifs

stratégiques, mais évidemment nous pouvons aller plus loin, à condition qu'une cession permette d'apporter une réponse immédiate à une situation de crise.

Dans le cas de la liquidité, au-delà des dispositifs existants qui permettent de disposer de financements apportant une réserve significative, on peut envisager d'autres actions pour faire appel soit à des financements complémentaires, soit à des cessions d'actifs liquides du portefeuille de trésorerie.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup. Florence ?

Mme Parly :

Dans la mesure où nous allons revenir sur ces sujets, puisqu'il y a un Comité du fonds d'épargne la semaine prochaine, et où nous aborderons en Commission de surveillance du mois de décembre une partie des questions qui ont été abordées à l'instant par Olivier et Nathalie, je voudrais, si le Président m'y autorise et pour permettre de gagner du temps sur l'horaire, synthétiser énormément mon propre rapport, qui était déjà extrêmement synthétique.

D'abord, un travail important a été fait pour formaliser ce que pourrait être un menu d'actions en cas de situation stressée, c'est-à-dire lorsque des incidents importants modifient le contexte macroéconomique auquel la Caisse des Dépôts est confrontée. Nous avons listé beaucoup de choses, aussi bien sur la solvabilité que sur la liquidité.

Au fond, la question qui nous est posée aujourd'hui, compte tenu de ce qui a déjà été présenté, est de voir comment nous pouvons encore progresser sans franchir la ligne rouge qui consisterait à aller jusqu'à des actions à caractère automatique, parce que nous ne voulons pas cela, notamment compte tenu de ce qu'Olivier Mareuse a rappelé, à savoir qu'il y a un certain nombre de spécificités de la Caisse des Dépôts qui font que ces actions automatiques pourraient être extrêmement dommageables.

D'ailleurs, nous n'y sommes pas obligés juridiquement, puisque la directive européenne ne s'applique pas à l'établissement Caisse des Dépôts, mais il est quand même de bonne gestion de pouvoir planifier le plus possible ce que pourraient être nos interventions pour remédier à des scénarios difficiles.

Par conséquent, ce que nous avons recommandé, pour aller directement à la conclusion, c'est qu'à partir des matériaux qui nous ont été présentés au Comité et qui sont restitués dans le document qui s'appelle « menu des actions de médiation », nous puissions avoir — conformément à ce que l'un de nos commissaires surveillants a résumé en disant « nous avons besoin de définir des seuils à partir desquels nous enclencherions des actions » — les actions que nous pourrions envisager

d'enclencher et selon quelle gouvernance, qui est une question importante. En effet, il y a évidemment le champ des décisions de la Direction générale, mais il y a aussi la nécessité d'y impliquer d'une manière ou d'une autre la Commission de surveillance.

Nous allons revenir sur ces sujets, donc je ne crois pas utile d'en dire beaucoup plus ce soir.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je veux remercier notre rapporteur de son effort de concision, parce que c'est vrai que nous avons pris un peu de retard, donc cela aide beaucoup. Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je pense que cet exercice est très intéressant, mais qu'il porte en lui-même sa propre limite. On est au cœur de l'intersection entre les spécificités de la Caisse des Dépôts, dont je rappelle quand même que c'est le cœur de la confiance historique et de la raison d'être de la Caisse des Dépôts et que derrière cela il y a la garantie de l'État. Ce n'est pas une raison pour s'exonérer intellectuellement, méthodologiquement, et j'allais dire de manière très saine, de l'exercice qui a été demandé.

Je trouve personnellement que les réponses, qu'il faut sûrement continuer à travailler, sont quand même très intéressantes et globalement très rassurantes. On a un bilan tout à fait spécifique. Ce qui pourrait le « dérigidifier », si vous me passez le néologisme, est quand même assez limité surtout si on veut bien intégrer le fait que la composante actions, qui représente une part croissante et donc sensible des résultats du Fonds d'épargne, est non négligeable pour les résultats sociaux de la Caisse des Dépôts, et s'accompagne à la fois de plafonds sur la limitation de la consommation en fonds propres et de tous les mécanismes de garantie qui ont été parfaitement exposés et sur lesquels je ne reviens pas.

Je ne veux pas forcer le trait, mais il y a une petite dimension presque parnassienne dans cet exercice. Cela doit nous détendre. Je pense qu'il faut y revenir. Je pense que globalement, si tout était dans ce degré d'appréciation des risques, on pourrait dormir encore plus tranquillement, surtout après certains des dossiers que nous avons évoqués ce soir.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Jean-Yves. S'il n'y a pas de commentaire, je vous propose que nous passions au dernier point à l'ordre du jour

Mme Nahon et M. Janailac quittent la séance.

6 — Délibération relative à la souveraineté des infrastructures essentielles

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il s'agit de la délibération relative à la souveraineté des infrastructures essentielles. Nous laissons une ou deux minutes à Antoine Saintoyant.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Nous avons eu le Comité stratégique sur la souveraineté des infrastructures essentielles. Premièrement, je dis

quelques mots sur érimètre retenu. Nous avons choisi un périmètre sur l'industrie, le numérique de confiance et la souveraineté financière, parce que, par ailleurs, nous avons traité la souveraineté énergétique et nous avons prévu de traiter l'année prochaine les infrastructures de mobilité et de logistique d'une part et les industries de santé d'autre part. C'est pour cela que nous avons ciblé ce dossier sur ces trois secteurs.

La deuxième chose, c'est que dans le dossier, nous avons beaucoup insisté sur le rôle de l'Établissement public et d'un certain nombre de filiales, un peu moins sur celui de Bpifrance parce que vous aviez eu le Comité stratégique sur Bpifrance récemment, mais il est évident que sur les sujets industriels numérique, le rôle de Bpifrance est essentiel dans la mise en œuvre de la stratégie groupe.

Le troisième point concerne les objectifs que nous visons en matière de souveraineté dans ces trois secteurs. Ils sont de deux types. Il y a le fait de pallier des carences du secteur privé liées parfois à des modèles d'affaires avec de la rentabilité à très long terme ou avec des risques trop importants, notamment en matière d'innovation. Par ailleurs, il y a parfois, des objectifs davantage de protection, avec un rôle de tiers de confiance et de protection nationale sur certains types d'actifs.

Rapidement, les principaux messages sont les suivants. Sur l'industrie, les deux acteurs clefs sont Bpifrance et la Banque des Territoires. Nous avons insisté sur l'articulation entre les deux, l'articulation en matière de financements, avec des financements de Bpifrance sur les entreprises industrielles et de la Banque des Territoires plutôt sur le foncier d'une part et les usines et l'immobilier d'autre part, et avec également un certain nombre de spécificités de Bpifrance sur tout ce qui est accompagnement et de spécificités de la Banque des Territoires sur tout ce qui est plateformes sur le foncier, qui est un des points importants sur lesquels nous intervenons.

La deuxième chose, c'est que nous souhaitons intervenir à la fois sur des grands sites comme les *gigafactories*, en matière de batteries, sur les sites sur tout ce qui est nanotechnologies dans le cadre des plans Nano successifs sur lesquels Bpifrance a joué un rôle très important et la Banque des territoires aussi, en termes de financement de l'immobilier. Nous souhaitons aussi intervenir de manière beaucoup plus micro au niveau des initiatives Territoires d'industrie. Le groupe Caisse des Dépôts, la Banque des Territoires et Bpifrance ont été les opérateurs principaux de cette initiative qui a été lancée en 2020 et qui a été renouvelée récemment avec 40 nouveaux territoires d'industrie. Il y a maintenant 180 territoires d'industrie.

C'est donc à la fois un rôle macro et un rôle plus micro au niveau des territoires.

Le dernier point sur l'industrie, c'est le fait que depuis un an, nous essayons de renforcer l'implication des autres entités du Groupe sur l'industrie, avec un rôle très important en matière de financement de la SFIL sur tout ce qui est refinancement de crédits exportation, et un rôle également important d'un certain nombre d'entreprises actives dans le secteur de l'énergie, avec RTE pour tout ce qui est raccordement des sites dit clefs en main, des cinquante sites prioritaires identifiés par le Président de la République, GRTgaz pour l'alimentation en hydrogène ou en biogaz, Suez pour le traitement des déchets et des eaux industriels, et de plus en plus Coriance pour la chaleur.

À la *slide* 8, on a le paysage de l'ensemble de l'intervention des filiales, avec la mise en place d'une communauté industrie à l'automne dernier pour laquelle la priorité est de travailler sur les cinquante sites prioritaires pour être vraiment déterminants en termes de raccordement et de services fournis aux industriels avec les différentes filiales du Groupe.

Dans cette slide, il y a aussi un point que nous avons mentionné, qui est le fait qu'on a lancé une réflexion plus récemment sur les industries de défense et le rôle que pourrait jouer le groupe Caisse des Dépôts en matière d'industrie de défense, à la fois en termes de doctrine pour faire en sorte qu'on affirme la compatibilité du financement de l'industrie de défense avec les politiques RSE que nous poursuivons, et d'autre part voir les différents instruments financiers qu'on peut mobiliser au service de cette industrie.

Sur le numérique, le point important est le fait que la coopération entre la Banque des Territoires et La Poste, Docaposte, en Comité Mandarine, a porté des fruits. C'est probablement le domaine dans lequel la coopération entre La Poste et l'Établissement public a généré le plus d'initiatives. Nous les avons mentionnées dans le document. Il y avait Index-Éducation dans le domaine des plateformes, il y a plus récemment la Manufacture, et encore plus récemment NumSpot, en matière de cloud de confiance. Il y a aussi le projet Korrgan sur la cybersécurité au service des collectivités et un projet en matière de renforcement de l'identité numérique et de l'usage de l'identité numérique.

On a mentionné également le rôle que Bpifrance joue dans ce secteur via ses participations, et notamment à la fois en soutien aux startups actives dans le secteur numérique, comme Doctolib, mais aussi sur des entreprises plus industrielles comme Eutelsat, sur laquelle Bpifrance a joué un rôle important dans le rapprochement récent entre Eutelsat et OneWeb. Maintenant, l'objectif est d'arriver à faire porter ses fruits à cette coopération.

Le troisième volet est la souveraineté financière. Nous en avons déjà parlé, je ne vais pas trop insister dessus. Ce qui est important, c'est vraiment le caractère stratégique de ces activités d'infrastructures de marché, à la fois pour la stabilité financière, mais aussi, nous l'avons vu plus récemment, pour la mise en œuvre des sanctions financières en situation de conflit. Nous avons produit une fiche spécifique et confidentielle sur ce sujet-là parce qu'Euroclear est au cœur de ce sujet de gestion des sanctions sur des actifs russes.

C'est donc un sujet de souveraineté très fort et c'est la raison pour laquelle nous poursuivons une stratégie de renforcement de notre poids à la fois chez Euronext sur la partie bourse, où nous allons renouveler l'année prochaine le pacte du noyau dur d'actionnaires que nous formons avec la CDP italienne et la SFPI belge — et nous allons peut-être monter un peu plus au capital à cette occasion-là, au moment où Euroclear va sortir du capital d'Euronext — et par ailleurs nous souhaitons nous renforcer également au capital d'Euroclear pour pouvoir dans les deux cas être l'un des principaux interlocuteurs des directions générales de chacune des entités et avoir toutes les cartes en main pour d'éventuelles opérations futures.

Mme Artigas quitte la séance.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Jean-Yves ?

M. Perrot :

Je crois qu'Antoine a tout dit donc je vais être extrêmement bref. D'abord, évidemment, on pourrait épiloguer longuement, mais ce n'est ni le lieu ni l'heure, sur la notion de souveraineté. De quelle souveraineté parle-t-on, à quel degré ?

Ce qui est sûr, c'est que sur ces sujets, la Caisse des Dépôts est parfaitement légitime, elle est vraiment dans son rôle, elle accompagne des politiques publiques qui sont des politiques publiques difficiles. Il suffit de regarder encore les journaux aujourd'hui sur la reconquête industrielle. On voit bien que les difficultés sont devant nous, raison de plus pour que la Caisse des Dépôts se mobilise. On pourrait dire la même chose, avec des degrés de maturité et des équilibres de montage très différents, pour ce qui est de la souveraineté financière et de la souveraineté numérique.

La deuxième chose, c'est que le dossier qui nous a été présenté est extrêmement dense, de très grande qualité, que les documents qui nous ont été communiqués dans l'intervalle ont permis d'en préciser un certain nombre de points d'application, et je crois qu'on peut dire que pour ce qui la concerne, la Caisse des Dépôts a une vision très claire de la stratégie qui est la sienne. C'est une stratégie de groupe qui fait jouer de manière efficace les synergies à l'intérieur du Groupe. En matière industrielle, c'est évidemment au premier chef la synergie entre Bpifrance et la Banque des Territoires, avec une répartition des rôles et des articulations y compris territoriales qui me paraît intéressante. On voit qu'évidemment, le sujet n'est pas simple.

Le Comité s'est interrogé par exemple sur la différence entre les Territoires d'industrie et le reste du territoire. Notre frontière est ce qu'elle est. C'est l'historique des programmes successifs. Il y a effectivement depuis 2018 des actions en matière industrielle, il y a le plan de relance, je vous fais grâce des chiffres, ils sont dans le rapport.

En tout cas, clairement, aujourd'hui il y a deux points qui sont au moins majeurs. Il y a d'abord la question du foncier. On sait très bien - Marc Le Fur nous a cité des exemples très démonstratifs en Bretagne et on le voit partout -, que la question du foncier, notamment au temps du zéro artificialisation nette, malgré les amodiations dont il fait l'objet, très relatives ces temps-ci, est une des vraies difficultés en matière industrielle, sans parler des réactions des riverains. Tout le monde aime l'industrie, surtout quand elle est loin de chez soi.

Il y a une mission qui a été faite par quelqu'un qui connaît bien les collectivités locales. Il a été préfet, il a été Directeur général de l'AMF. Il s'agit de Rollon Mouchel-Blaisot, fils d'un Compagnon de la Libération au passage. Il estime entre 22 000 et 25 000 hectares les besoins pour augmenter de 5 points la part de l'industrie dans le PIB, avec une ventilation possible, parce qu'il y a des reconversions, il y a des récupérations de friches industrielles, il y a de l'artificialisation supplémentaire. Le problème, c'est que les terrains disponibles et les besoins pour investir ne sont pas spontanément au même endroit. La deuxième chose, c'est qu'on sait très bien qu'il y a un problème de recrutement de la main-d'œuvre. Là, c'est la même chose. Tout le monde adore l'industrie, mais personne n'a envie que ses enfants y travaillent.

Aujourd'hui, on voit très bien qu'il y a des dizaines de milliers d'emplois industriels vacants, que la question de savoir comment on va les pourvoir dépasse naturellement la Caisse des Dépôts, et qu'en revanche, la stratégie de la Caisse des Dépôts en matière industrielle va se heurter aussi à ce verrou.

En ce qui concerne les recommandations du Comité, d'abord, toutes les entités du Groupe sont mobilisées, et notamment celles qui gèrent les infrastructures et qui impliquent des investissements à la fois très importants et de longue durée : RTE pour les réseaux à haute tension, où l'on mesure l'importance de ce qu'il faut faire, et GRTgaz. Il y a aussi la volonté, en développant l'industrie, de la décarboner, et la conciliation entre les deux éléments n'est pas simple, notamment en termes d'allocation de ressources.

On a noté à cet égard — elle est récente, mais c'est une bonne idée — une communauté dédiée à l'industrie à l'échelle du Groupe, qui est un outil de dialogue interne qui va permettre d'avancer.

Pour résumer le point, au fond, il s'agit d'un sujet d'allocation de moyens et d'un sujet de suivi de risques, sujets assez classiques pour notre commission. Il faut que nous puissions mesurer dans la durée la façon dont va se décliner concrètement l'ambition qui est affichée par le Groupe. Il faut donc que nous ayons des indicateurs, il faut que le Comité stratégique puisse les regarder assez régulièrement, à une périodicité qui évidemment ne peut pas être trop rapide, puisque ce ne sont pas des sujets qui évoluent dans le court terme très rapidement.

Il y aura la question de la défense, et je parle sous le contrôle de Florence. Naturellement, c'est un thème particulier. Dans la période qui a accompagné le Comité stratégique et entre les deux, nous avons vu ce sujet être un sujet public et politique, avec l'amendement dont on connaît l'histoire. Au-delà de cela, le Groupe est présent dans l'industrie de défense. Il a certainement vocation à y rester, peut-être à s'y développer. Je pense que c'est l'objet d'un thème en soi qui justifiera un comité en 2024, à un moment qu'il faudra fixer en accord avec la Direction générale, à la fois pour examiner les objectifs, les modalités, le financement et bien sûr la compatibilité éventuelle de tout cela avec les critères ESG du Groupe. On sait que c'est un sujet particulièrement délicat notamment sur les industries de défense, mais il y a peut-être des intérêts supérieurs qu'il faut aussi intégrer.

La souveraineté numérique, c'est à la fois limité, c'est relativement plus récent. Pardon de le dire aussi directement, mais la Caisse des Dépôts a la chance d'avoir Olivier Sichel dans ses rangs, qui est quand même l'un des meilleurs experts français de ces sujets depuis très longtemps. Il me pardonnera de le dire aussi directement que nous le savons tous.

Du coup, bien évidemment, la Caisse des Dépôts est impliquée depuis longtemps dans ces domaines. Il y a les questions de cybersécurité, il y a les questions de régulation des marchés, il y a les participations qui ont été rappelées, notamment au sein d'Eutelsat. Tout cela a donné lieu jusqu'à présent, en plus, à une bonne profitabilité pour la Caisse des Dépôts. Ce n'est pas l'objectif, mais c'est l'un des résultats.

Au-delà de cela, bien évidemment, il y a un positionnement stratégique dans un environnement européen qui est un environnement compliqué, qui est un environnement mondial, au-delà même de l'Europe, avec

la question de la taille critique pour les infrastructures européennes.

Là aussi, le sujet suppose mais dépasse la Caisse des Dépôts. Je parle à cet instant en particulier de la souveraineté financière — pardon, j'ai un peu glissé — et d'Euronext, avec, malgré la reconduction du pacte d'actionnaires évoquée par Antoine et les intentions affichées de monter en capital, la question de la taille critique et du niveau des fonds propres, y compris par rapport au grand concurrent allemand, Deutsche Boerse. Ce n'est pas un sujet sur lequel l'Europe est unie, loin de là. Je ne parle même pas des Anglais et je ne parle même pas des Américains.

Sur ces différents domaines, il faut là aussi que nous soyons bien informés de la manière dont tout cela va se déclinier. Je pense que la vocation de notre Commission, et c'est en tout cas la proposition du Comité stratégique, est d'accompagner cet effort. C'est de saluer l'ambition et la clarification des objectifs, qui sont vraiment tout à fait clairs dans la lumière de ce dossier, de demander des indicateurs de résultats, des indicateurs de performances, des indicateurs ESG, un suivi régulier et bien entendu, une vigilance sur les risques associés parce que comme nous l'avons vu dans une autre partie de la Commission, même si nous sommes ici sur des risques d'une nature différente, cette préoccupation ne peut pas être absente, y compris sur ces sujets.

Voilà, M. le Président, en ayant eu le souci d'être synthétique et donc de passer sur des chiffres qui sont dans le dossier.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves. Denis ?

M. le Directeur général quitte la séance.

M. Duverne :

Je partage l'idée qu'il est important que la Caisse des Dépôts ait une ambition sur ces trois sujets de souveraineté industrielle, de souveraineté numérique et de souveraineté financière. Je n'ai pas de commentaire sur le sujet de la souveraineté industrielle. Sur la souveraineté numérique, il me semble que l'ambition devrait être d'avoir un acteur européen qui soit capable de concurrencer Amazon, Microsoft et Google, et je ne suis pas certain que nous ayons cela pour l'instant, donc cela m'intéresserait d'avoir des commentaires sur le sujet.

Le risque, si nous n'y arrivons pas, est que l'on impose des contraintes aux entreprises européennes qui les rendent non compétitives parce qu'on leur impose des acteurs qui sont non compétitifs.

Mon deuxième est la souveraineté financière. Certes, il est intéressant d'avoir un certain contrôle sur les infrastructures, mais la réalité, c'est qu'avec la crise de 2008-2009 et avec la crise Covid, l'écart entre les marchés européens et le marché américain n'a cessé de s'amplifier. Depuis 2019, les volumes d'*equity capital markets* des grandes banques en Europe ont été divisés par quatre.

Toutes les introductions en bourse se font aux États-Unis pour les sociétés européennes. On voit de grosses opérations comme la dernière, Adevin, la maison mère du Bon Coin, qui est une opération basée en Norvège de 15 milliards de dollars. La société a été sortie de la bourse

avec une prime de 52 % par un consortium de Permira, Blackstone et General Atlantic. Autrement dit, les marchés financiers européens ne fonctionnent pas du tout par rapport au marché américain et on n'a pas de très grands acteurs de *private equity*, à l'exception d'Ardan. On a un vrai sujet de réglementation prudentielle européenne, qui est plus sévère que les réglementations américaines.

On voit que même si la Caisse des Dépôts a un rôle contracyclique, on n'arrive pas à faire en sorte que les marchés européens soient suffisamment forts pour aider les entreprises européennes à se développer de façon significative. Pour moi, le sujet de la souveraineté financière, c'est encore plus cela que notre présence chez Euronext ou Euroclear.

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vais ajouter quelques réflexions dans la discussion. Non, vas-y, Marc.

M. Le Fur :

Je me réjouis que nous ayons un rapport de cette nature et je me réjouis des interventions. Je crois que nous devons avoir à l'esprit un duo souveraineté-industrie. Je crois que dans notre pays, les choses sont en train d'évoluer, ont évolué. Il y a un grand livre qui commence par « au début était le verbe ». Il faut bien sûr commencer par cela, mais il faut que cela suive. Pour le moment, je crains que nous ne soyons en plein dans des injonctions contradictoires pour des tas de choses.

Tu as parfaitement mis en exergue la question de l'espace, des mètres carrés. Cela devient un facteur limitant, mais un facteur limitant que nous nous imposons nous-mêmes. Ce ne sont pas des tiers qui nous l'imposent, ce n'est pas je ne sais quel événement naturel. C'est nous, par nos règles. Cela ne dépend pas que de la Caisse des Dépôts, mais cela joue là-dessus.

J'aimerais bien décliner un peu localement la question en disant que nous avons des Territoires d'industrie, que c'est une décision nationale mais dans laquelle la Caisse des Dépôts est très engagée. Quelle est la différence entre un Territoire d'industrie et un territoire qui n'est pas un territoire d'industrie, au-delà de l'affirmation et de l'ambition qu'on affiche ?

Deuxièmement, j'aimerais bien qu'on ait une vision par secteur d'activité. Nous avons vu au moment du Covid que nous étions défaillants en termes de souveraineté sur les masques. Tous les Français s'en sont rendu compte. Maintenant, on est en train de prendre conscience que nous sommes totalement défaillants sur des molécules élémentaires en matière de pharmacie. Si vous êtes confrontés à quelques sujets à titre personnel en ce moment, vous vous êtes rendu compte que les stocks d'un certain nombre de pharmaciens sont à plat. Pourrions-nous avoir une déclinaison par grand secteur d'activité ? J'ai cité la pharmacie, mais il peut y en avoir d'autres.

Il y a des secteurs où à mon avis nous n'existons pas, peut-être aussi parce qu'il n'y a pas de demande, et ce n'est pas la faute de la Caisse des Dépôts, alors qu'il y a un besoin de fonds propres, me semble-t-il. Ce sont les secteurs liés à l'agroalimentaire. La souveraineté, c'est aussi cet aspect-là.

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je veux remercier à la fois la Direction générale pour le dossier et Jean-Yves pour son rapport. Je pense que c'est,

de très loin, l'ambition la plus complexe des trois ambitions que nous avons, parce que comme Jean-Yves l'a très bien dit, nous rentrons dans un domaine beaucoup plus international où nous avons beaucoup moins la main, où la dimension est beaucoup plus large et où même la taille de notre groupe est relativement petite par rapport aux acteurs et aux investissements nécessaires à mettre en œuvre.

J'avais des discussions récemment avec un membre du gouvernement et sur les sujets que Denis évoquait, qui me semblent absolument centraux, à savoir les éléments réglementaires européens pour le numérique et la capacité de financement pour la croissance, au-delà d'une certaine dimension naissante, et ils sont absolument essentiels.

Sur le deuxième sujet, il y a des initiatives différentes qui sont en réflexion côté gouvernement pour essayer de voir si, peut-être par le volet Bpifrance ou par le volet Caisse des Dépôts, on pourrait faciliter les introductions en bourse. Je crois que la Caisse des Dépôts fait partie de ces discussions. Les remarques que le constat que tu fais sur les IPO ratées dans le numérique sont partagées largement par le gouvernement et ils sont très conscients que c'est un problème.

Il me paraît également essentiel de comprendre que ces valorisations dans lesquelles on investit, si elles ne fonctionnent pas, elles tomberont à zéro. Si on investit dans un cloud souverain numérique mais que la régulation européenne permet à un GAFAM d'en offrir un avec la même certification, nous aurons énormément de mal. Du coup, il y a un enjeu à aller au-delà de nos frontières. Peut-être que dans les dernières années, à la faveur de la répartition avec Bpifrance, la Caisse des Dépôts s'est un peu retirée. Vous le savez, au début de mon mandat j'avais pris l'engagement d'aller voir toutes les directions régionales dans la première année. C'est une chose que j'espère avoir faite dans les temps d'ici le 15 janvier.

L'année prochaine, je vais essayer d'aller voir nos homologues européens parce que je pense que sur ces initiatives numériques réseaux — il y avait un grand article aujourd'hui sur le financement des réseaux paneuropéens —, il est difficile d'imaginer que la Caisse des Dépôts ne contribue pas avec le soutien d'homologues allemands, italiens, espagnols, polonais. Sur ce dossier particulier par rapport aux deux autres priorités de cohésion sociale, d'OLS, etc., il y a un besoin de montrer une volonté politique d'intégrer un champ plus large que notre seule activité.

Je pense qu'il est important que la Commission de surveillance porte cette vision. Sinon, pour être très franc, si les initiatives dans le cloud sont limitées à la Caisse des Dépôts et à des acteurs français, je pense que nous aurons beaucoup de mal à faire concurrence à des acteurs qui sont aujourd'hui des acteurs américains, mais qui sont défendus en Europe par une demi-douzaine de pays européens qui en sont entièrement dépendants. Il faut être lucide.

C'était à la fois une réflexion et une annonce.

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Sur Territoires d'industrie, du côté de la Banque des Territoires, nous ne faisons pas de différence dans l'aide entre ce qui est Territoires d'industrie et ce qui ne l'est pas. C'est l'État qui a défini ce qui était Territoires d'industrie.

C'est le Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie qui définit les périmètres exacts.

Ce qui donne droit à des différences, en pratique, ce sont des financements de chefs de projet par l'État, c'est l'ouverture à l'ingénierie de l'ANCT, et ce sont des subventions à hauteur de 100 millions d'euros pour les projets industriels. C'est cela qui fait la différence et c'est à la main de l'État, mais nous, en pratique, si nous avons un financement immobilier, une ingénierie ou un aménagement foncier, que ce soit dans le périmètre Territoires d'industrie ou hors du périmètre Territoires d'industrie, nous ne faisons pas de différenciation.

Sur la vision sectorielle, je trouve que c'est extrêmement pertinent. C'est surtout pertinent au niveau de Bpifrance parce que côté Banque des Territoires nous l'avons en aval, mais c'est vraiment très pertinent. Je me souviens avoir été dans les Landes où on finançait une SEM d'aménagement, une entreprise qui s'appelle Needle, aidée par Bpifrance, qui fabrique les aiguilles pour les seringues, en disant « c'est bien beau d'avoir les vaccins en France, mais si nous importons 100 % de nos seringues de Chine pour injecter les vaccins, nous avons perdu notre souveraineté ». C'était vraiment un point très intéressant, donc cela oblige à avoir une vision sectorielle fine. Ce sera sans doute quelque chose à faire au niveau de Bpifrance.

Sur la souveraineté numérique, et merci beaucoup à Jean-Yves de ses propos, c'est vrai que le diagnostic est sévère. Nous l'avons porté à travers la fondation que j'ai mise en place, qui s'appelle Digital New Deal, et force est de constater que nous avons perdu tous les grands segments de la souveraineté numérique. Si on les prend méthodiquement, et je ne voudrais pas déprimer tout le monde, mais il y a d'abord au départ l'industrie du semi-conducteur. Il ne nous reste plus qu'un seul géant de cette industrie, STMicroelectronics. Il n'y en a plus qu'un et il est franco-italien. Tous les autres sont américains ou chinois ou taiwanais.

Sur les télécommunications, Alcatel n'est plus que l'ombre de lui-même. Ce ne sont que des équipementiers, maintenant, dominés par Huawei ou par Nordtel.

Sur les fabricants de terminaux, nous avons perdu Sagem, et au niveau européen nous avons perdu Nokia. Maintenant, c'est un duopole Apple et Samsung.

Sur les grandes plateformes, Amazon n'a aucun équivalent en Europe.

Sur le moteur de recherche, on a fait ce qu'on a pu avec Qwant, qui a été une aventure digne, qui prévoit une alternative mais qui n'est pas du tout à la hauteur de Google. Je rappelle que l'investissement que nous avons mis du côté Caisse des Dépôts est de 35 millions d'euros, donc nous ne sommes pas du tout à la hauteur des milliards, mais nous avons quelque chose qui permet une alternative.

La façon dont nous pouvons récupérer un peu de souveraineté, ce sont des combats très localisés, très choisis, qui peuvent peut-être paraître un peu marginaux, il faut le reconnaître, mais très ciblés. Par exemple, sur le numérique éducatif, nous avons décidé de racheter Pronote, qui est la plateforme où on retrouve toutes les notes et tous les échanges scolaires des élèves. Ce n'est pas parti ailleurs, nous en avons la maîtrise. Cette maîtrise est quand même essentielle.

Je le redis parce que c'est important de voir comment on perd de la souveraineté. Nous avons eu un échange avec

Gabriel Attal, successeur de Jean-Michel Blanquer qui nous avait demandé avec Cédric O de racheter Pronote, qui nous a dit « j'aimerais bien pouvoir m'adresser aux professeurs pour la rentrée scolaire, je constate qu'ils n'utilisent plus du tout le mail en edu.gouv officiel parce qu'ils ont tous basculé sur Pronote ». Il découvre ce que j'avais découvert quand j'étais PDG de Wanadoo et que je voyais bien que mes clients n'utilisaient pas le mail wanadoo.fr parce qu'ils avaient basculé sur Gmail, cette perte de contact qu'on a parce qu'il y a une plateforme qui s'intermédie et qui, de fait, devient un nouveau monopole.

Il y en a un autre dans lequel nous avons décidé d'investir. C'est NumSpot. Vous le verrez sans doute dans la revue de presse, ce matin on fêtait les 1 an de NumSpot. À ce stade, nous avons une vraie société, une certaine de personnes, des actionnaires avec une association privé-public, Dassault System et Bouygues Télécom, et nous qui avons une nouvelle offre. Cela va nous coûter beaucoup d'argent.

Nous l'avons redit, ce n'est encore qu'un cloud souverain dédié à trois secteurs : les administrations, la santé et la banque-assurance. C'est tout. Il est hors de question de concurrencer Amazon, AWS, Azure ou Google, parce que nous n'avons plus les moyens, cela nous coûterait trop cher, donc nous choisissons des combats extrêmement ciblés, mais l'exécution est extrêmement difficile. On prend des risques énormes.

Je suis extrêmement vigilant. Je ne suis pas inquiet, mais maintenant nous allons entrer dans la vérité des clients. C'est intéressant parce que ce matin, les journalistes disaient « il n'y a pas le Ministre pour le soutien ». J'ai dit « le Ministre a apporté son soutien. Maintenant, l'enjeu, ce sont des clients, des commandes, du chiffre d'affaires. C'est cela qui est important. » Le pouvoir politique a fait le maximum pour cela. Ils nous ont aidés, ils nous ont bénis, mais ce n'est pas le Ministre qui va coder et qui va apporter des clients.

Je suis un peu trop long.

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Par du tout, j'avais justement une notification téléphone de *La Tribune* qui titrait « NumSpot a été lancé en mars 2022 et a trouvé des clients ».

M. Sichel, Directeur général délégué du groupe Caisse des Dépôts et Directeur de la Banque des Territoires :

Il y avait des clients. Il est intéressant que je vous dise lesquels. Je trouvais extrêmement important que ce soit les clients qui témoignent. Nous ne sommes plus au stade où le politique peut soutenir, et le politique peut soutenir tout ce qu'il veut, mais à la fin, ce sont quand même des produits qu'on vend à des clients.

Il y avait Hervé Thoumyre, Directeur informatique de la CNP, qui expliquait pourquoi il était content de NumSpot et pourquoi, pour un assureur, il était extrêmement important d'avoir ses données de santé de ses clients sur un cloud

souverain. Il y avait le patron des maisons France Services qui expliquait que sur les maisons France Services, qui sont tous les services publics, l'infrastructure est maintenant déployée sur NumSpot. Nous espérons donc que cela fasse boule de neige, mais cela va être très difficile.

Pour dire comment nous progressons sur des sujets comme NumSpot, nous essayons d'apprendre de nos erreurs. Il y a un rapport de la Cour des comptes qui avait été fait sur les précédents échecs dans le cloud souverain sur Numergy et Cloudwatt, qui est extrêmement intéressant. Je le redis parce que ce rapport avait un peu l'ironie du désespoir.

C'est-à-dire que dans la lente agonie des deux projets, il émaille le rapport d'encadrés dans lesquels il y a les publications académiques de référence faites par des instituts français (l'Inria, Paris Orsay, Normal Sup), qui donnent toutes les équations et les percées conceptuelles qu'ont faites les mathématiciens français en matière de virtualisation sur le cloud, pour vraiment montrer que la recherche académique est à un très haut niveau, mais que l'exécution est mal faite.

Sur l'intelligence artificielle, nous sommes de nouveau à ce stade. Là, nous faisons les ponts avec de belles boîtes d'intelligence artificielle qui commencent à se monter, et je pense au projet Mistral dans lequel plusieurs centaines de millions d'euros ont été investis, et qui cherche justement à s'appuyer sur un cloud comme NumSpot, mais l'exécution est terriblement difficile.

M. Perrot :

Je dis trois mots très rapides. Quand je parle du débat sur la souveraineté, évidemment, tout cela était sous-entendu. Quel est aujourd'hui le sens du mot « souveraineté » dans le monde tel qu'il va ? C'est ma première observation.

Ma deuxième observation est que la Caisse des Dépôts ne va pas sauver la France à elle toute seule. Elle ne peut pas être le pompier de toutes les erreurs qui ont été accumulées depuis des décennies. La question est de savoir si elle fait quelque chose ou pas. Elle fait quelque chose et je pense que notre devoir est de l'accompagner et de l'encadrer. C'est le sens du rapport.

Après, naturellement, nous partageons tous ce qui a été dit, mais je pense que si la Caisse des Dépôts ne fait pas le bout de chemin indispensable sur l'industrie, et à mon avis utile en dépit des risques et de toutes les limites qu'on a signalées, on n'est pas à la hauteur du mandat qu'elle a reçu, puisqu'elle est contributive à des politiques publiques très difficiles dans un environnement européen et international dont nous savons tout ce qu'il faut penser.

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci à toutes et à tous et excusez-moi, parce que pour une fois j'ai vraiment dérapé en termes de temps.

La séance est levée à 20 heures 08.

COMMISSION DE SURVEILLANCE
14^{ème} séance - Année 2023
13 décembre 2023
PROCÈS-VERBAL

Le 13 décembre 2023, à 17 heures, la Commission de surveillance s'est réunie au 56, rue de Lille à Paris et en visio via Teams®.

Assistaient à la réunion :

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance.

Mmes Artigas, Auriol, Parly, Ratte, Capobianco, Nahon, de Ketelaere. MM. Bazin, Cumenge, Duverne, Perrot, Janaillac, Fourcail.

Était excusés :

Mme Capobianco

Mme Petel, M. Le Fur.

M. Éric Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts ; Mme Catherine Mayenobe, Directrice générale adjointe, Directrice des opérations et du pilotage de la transformation opérationnelle ; M. Antoine Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques (points liminaires et point 3) ; Mme Nathalie Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 3, 4 et 5) ; M. Éric Beyrath, Directeur du département chargé de la gestion des bilans (points 4 et 6) ; M. Vincent Rigaudière, Directeur du département chargé de la planification à moyen terme et du contrôle de gestion au sein de la Direction des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts (points 4 et 5) ; M. Olivier Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne (points 5 et 6) ; M. Stéphane Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de la Direction financière (points 5 et 6) ; Mme Béatrice Gau-Archambault, Secrétaire générale de la Commission de surveillance ; M. Antoine Clos, Conseiller ; M. Jean-Luc Grzegorzczak, Conseiller ; Mme Sophie Clarens, Conseillère ; M. Stéphane Billac, Conseiller, Secrétaire de séance ; M. Thibault Gavalda, Chef de cabinet du Président de la Commission de surveillance ; Mme Marie-Laure Gadrat, Directrice de cabinet du Directeur général du groupe Caisse des Dépôts

La séance, présidée par M. Holroyd, est ouverte à 17 heures 02

1 — Propos liminaire

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Bonjour à toutes et à tous pour notre dernière Commission de surveillance de l'année 2023. Je veux commencer par souhaiter la bienvenue très chaleureusement à Marie-Claire Capobianco qui se joint à nous et à qui je passe la parole pour qu'elle se présente brièvement.

Mme Capobianco :

Merci beaucoup. Bonsoir à toutes et tous. Je suis ravie d'être là. J'ai fait ma carrière chez BNP puis BNP Paribas, vous le savez sans doute, donc 43 années de métiers absolument passionnants et divers, et deux missions particulièrement marquantes. Il s'agit d'une part de la création du métier de banque privée en France pour le groupe puis l'exportation de ce modèle en Italie, en Belgique et dans les treize pays où la banque avait alors des réseaux domestiques.

Puis, en janvier 2012, j'ai été nommée à la tête de l'ensemble du réseau France, donc ce que l'on appelle banque de détail et désormais banque commerciale en France. J'ai assuré cette fonction pendant sept années. Je

suis entrée au comité exécutif à ce moment-là. Cela fait donc 5 ans que j'ai quitté cette mission opérationnelle. Simultanément, j'ai assuré également diverses missions et divers mandats. J'ai siégé au conseil exécutif du Medef pendant cinq ans, puis j'ai été coprésidente de la commission économie, compétitivité, finances. J'ai également siégé au Haut comité de gouvernement d'entreprise, qui est en charge de l'application du code de gouvernance Afep-Medef.

Voilà un peu en résumé ma carrière.

Aujourd'hui, je suis à la retraite de la banque depuis quatre ans. Pour la partie professionnelle de ma vie, j'ai deux mandats d'administratrice indépendante et en comité RSE d'un groupe de services à l'industrie et d'un autre qui est dans la data. J'ai conservé aussi des missions de conseil auprès de deux associations, l'une dans l'égalité des chances, l'autre dans l'accompagnement de l'entrepreneuriat féminin, qui sont deux thèmes qui m'intéressent tout particulièrement.

Je suis bien évidemment ravie et honorée de rejoindre votre commission. La motivation à accepter cette

responsabilité, puisque je la considère comme telle, a été de découvrir et de vivre de l'intérieur, c'est-à-dire au cœur du réacteur, ce formidable outil que constitue la Caisse des Dépôts, le Groupe avec l'ensemble de ses composantes, pour servir les besoins de l'économie, les besoins environnementaux, les besoins en cohésion des territoires et cohésion sociale, autant de sujets qui m'intéressent grandement. Voilà pourquoi je suis là.

Pour être à la hauteur de cette tâche qui me paraît être importante, et avec beaucoup de modestie, j'aurai beaucoup à apprendre puisque c'est un monde que je ne connais pas de l'intérieur, donc je vais commencer par écouter et par travailler. J'espère que je serai très rapidement opérationnelle. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup, Marie-Claire. C'est un plaisir de l'avoir ici. Décidemment, BNP est une maison qui donne plein de talents. N'est-ce pas, M. le Directeur général ?

Je vais commencer par un propos liminaire très court, puisque nous avons eu plusieurs séances dernièrement, pour informer la Commission de surveillance du point traditionnel sur le CDI. Depuis le 29 novembre, le CDI a autorisé Transdev, via sa filiale Transdev Netherlands, à remettre une offre ferme dans le cadre d'un appel d'offres pour l'exploitation de transport urbain d'Utrecht aux Pays-Bas pour un investissement global de 380 millions d'euros sur une base de marge nette de 3,1 %. Le Directeur général pourra nous dire si le dossier a été approuvé en conseil d'administration de Transdev dans les mêmes conditions.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Il doit l'être vendredi.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Parfait. Sur ce, je passe immédiatement la parole au Directeur général s'il a quelques mots à nous dire

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Oui. Merci, M. le Président. Je donne quelques informations.

La première concerne la gouvernance de CDC Habitat, dont on a beaucoup parlé dans cette commission au cours des dernières années.

André Yché, comme il était convenu il y a trois ans quand il est devenu président du conseil de surveillance de CDC Habitat, va laisser la place ce vendredi. Nous avons proposé qu'il soit remplacé par Myriam El Khomri, que vous connaissez tous, à la suite d'un processus qui a été conduit par les équipes d'Antoine Saintoyant. Myriam El

Khomri est aujourd'hui l'une des dirigeantes de Siaci Saint-Honoré, le plus grand courtier français. Elle est aussi administratrice de Nexity. Elle a décidé de quitter son poste chez Nexity pour pouvoir rejoindre la présidence de CDC Habitat.

C'est encore confidentiel à cette heure, puisque Nexity est coté et que la démission du conseil de Nexity de Myriam El Khomri sera annoncée demain. Sa nomination comme présidente du conseil de surveillance de CDC Habitat sera probablement votée par le conseil de surveillance vendredi. J'en avais évidemment informé le Président en amont, comme toujours pour ce type de décision. Nous aurons une présidente très engagée sur les sujets de CDC Habitat, du logement social et intermédiaire.

Le deuxième point d'information est que nous devrions, le 19 décembre, être enfin actionnaire d'Orpea dans le cadre de la deuxième augmentation de capital. Il y en aura trois. Nous participerons à la première assemblée générale du nouvel Orpea qui se tiendra le 22 décembre avec les administrateurs que nous avons nommés, que vous connaissez et que nous réunissons, Antoine et moi, pour une réunion d'échange et d'information lundi prochain.

Enfin, dans le cadre du recentrage des activités de La Poste et notamment de la Banque Postale, j'ai présidé un CDE et la gouvernance prévoit que le CDE soit habilité à prendre cette décision — mais naturellement je voulais vous en informer — qui est de cesser l'exploitation de Ma French Bank, qui est la banque digitale de la Banque Postale qui avait été lancée en 2019.

Je me tourne vers Marie-Claire qui connaît bien le sujet, même si BNP Paribas a plutôt eu un peu plus de succès que les autres dans ce domaine. Comme la plupart des banques digitales, cette banque n'a pas réussi à trouver son équilibre même si c'était plutôt un succès commercial avec plus de 700 000 clients. Plutôt que de continuer à avoir cette activité qui était perdante, Stéphane Dedeyan a proposé de l'arrêter.

Les charges seront passées dans les comptes 2023 et sont déjà dans le projet de résultat dont nous allons parler. Les équipes seront reprises par la Banque Postale. Les clients se verront proposer de transférer leur compte à la Banque Postale en sachant que la digitalisation de la Banque Postale s'est bien accélérée donc ils devraient retrouver beaucoup des fonctionnalités auxquelles ils étaient habitués. Le business plan prévoit que le taux de transfert sera très marginal. C'est un sujet sur lequel, si nous avons des surprises, elles devraient être bonnes.

Voilà les trois sujets que je voulais partager avec vous. Je suis à votre disposition s'il y a des questions, comme d'habitude.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Merci beaucoup.

2 — Approbation du procès-verbal du 22 novembre 2023

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Je vous propose que nous commençons nos points avec l'approbation traditionnelle du procès-verbal du 22 novembre 2023. Toutes les remarques ayant été prises en compte, sauf commentaire, je vous propose l'approbation.

Le procès-verbal de la Commission de surveillance du 22 novembre 2023 est approuvé à l'unanimité.

3— Avis relatif au bilan des opérations d'investissements/cessions intervenues entre décembre 2021 et décembre 2022

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Nous enchaînons tout de suite avec le premier véritable point à l'ordre du jour, c'est-à-dire l'avis relatif au bilan des opérations d'investissement et de cession intervenues entre décembre 2021 et décembre 2022. Je passe la parole à Antoine Saintoyant.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Pour ce bilan du CDI, deux composantes ont été présentées au Comité. Il y avait une composante qui portait sur l'ensemble des opérations hors La Poste qui ont été examinées par le CDI et validées sur l'année 2022, entre décembre 2021 et décembre 2022, et une deuxième composante relative aux opérations de La Poste passées en CDI depuis l'opération Mandarine.

Sur la première composante, celle des opérations de 2022 passées en CDI, il y avait au total onze opérations qui ont été examinées. Trois opérations ont été abandonnées et n'ont pas été réalisées, notamment deux opérations de Transdev et une opération de la Banque des Territoires. Deux opérations de cession avaient été autorisées. Elles se sont déroulées conformément aux autorisations qui avaient été données. Il s'agit d'une opération immobilière d'Icade, un immeuble dans le XXe arrondissement, Gambetta, et d'une opération de Bpifrance de cession de la participation dans Altrad qui s'est faite dans de bonnes conditions et qui a été clôturée en 2023.

Il y avait six opérations d'investissement sur lesquelles nous avons mis davantage de détails dans le dossier. Sur ces six opérations d'investissement, trois concernaient la gestion des participations stratégiques. Nous avons réalisé une grosse opération d'entrée au capital d'Euroclear, dont nous avons déjà eu l'occasion de parler, pour un montant de 720 millions d'euros, qui s'est déroulée dans de bonnes conditions et qui, dans le premier bilan que nous avons pu en faire à un an post-opération, présente une très bonne performance financière. Nous avons identifié un certain nombre de risques, notamment le risque relatif à la gestion des sanctions sur le produit des actifs gelés d'investisseurs et de la Banque centrale russe. Nous avions deux opérations qui concernaient des filiales. Il y a une opération Suez d'acquisition des activités de déchets au Royaume-Uni qui avait donné lieu à une augmentation de capital de l'Établissement public de 177 millions d'euros. Là, nous avons pu indiquer que nous avions de premiers bons résultats, et maintenant nous en avons eu confirmation puisque nous avions le conseil de Suez hier et nous voyons sur l'atterrissage 2023 que les performances de Suez sur les déchets au Royaume-Uni sont au-dessus du BP d'acquisition. Nous sommes tout à fait satisfaits de cette opération.

La troisième opération était Transdev avec l'opération d'acquisition de First Transit aux États-Unis, qui là aussi donne des résultats sur 2023 conformément au BP d'acquisition.

Nous avions une opération de Bpifrance, Eutelsat, sur laquelle nous avons mis assez peu d'éléments dans le dossier parce que nous avons prévu d'en reparler à un autre moment, mais qui a posé davantage de questions en termes de performance financière. Nous pourrions y revenir. Elle pose aussi des questions plus stratégiques.

Deux opérations concernaient GDA, l'une sur l'acquisition immobilière Campus et l'autre sur la souscription à la SICAV Tech Premium pour 300 millions d'euros, avec de premiers investissements qui ont été faits dans le courant de l'année 2023.

Voilà pour la partie hors La Poste. Ensuite, sur la partie La Poste, il y avait quatorze opérations dont treize opérations d'acquisition et une opération de cession. Parmi les quatorze opérations, il y en avait quatre qui concernaient La Banque Postale-CNP, qui globalement présentent un résultat positif notamment du fait de l'opération Concorde, qui est très positive en termes de rentabilité, avec le fait d'avoir acquis 100 % du capital de la CNP.

Les opérations Métis au Brésil et Aviva en Italie sont intéressantes d'un point de vue stratégique puisqu'elles permettent de développer le modèle ouvert et donc de nous désensibiliser à nos partenaires Caixa au Brésil et Unicredit en Italie. D'un point de vue financier, elles sont un peu moins performantes à ce stade, notamment en Italie avec les retraits assez significatifs liés à la hausse du BTP, avec des besoins de recapitalisation de la filiale italienne. Disons que globalement, sur ce pôle de banque-assurance, le bilan paraissait positif avec un résultat généré par l'ensemble de ces opérations de plus de 860 millions d'euros pour un investissement de 7,3 milliards d'euros. C'est donc un bon taux de rendement, un bon taux de retour sur ces investissements.

Ce n'est pas le cas sur les investissements et les opérations réalisés sur La Poste industrielle et commerciale et notamment chez GeoPost. Là, comme vous avez pu le voir dans le dossier, sur les dix opérations concernées il y en a une qui performe conformément aux attentes, voire un peu au-dessus, à savoir l'opération dite Speedy, qui est en fait l'expressiste en Bulgarie et Roumanie. En revanche, nous avons trois opérations qui sont en deçà du BP d'acquisition tout en restant rentables. Il y a CitySprint au Royaume-Uni et MainCare, même si sur MainCare nous avons encore peu d'éléments aujourd'hui, l'opération étant assez récente. Les premiers indices montrent qu'on est légèrement en retrait par rapport au BP d'acquisition. Il y a aussi Softeam, légèrement en retrait également par rapport au BP d'acquisition.

S'agissant des opérations les plus inquiétantes, il y en a cinq qui génèrent des pertes ou qui ont généré des pertes jusqu'à leur cession. C'est l'opération Stuart, dont nous avons eu l'occasion de parler avec la cession qui a maintenant été réalisée, mais qui s'est faite après la réalisation de pertes significatives de 145 millions d'euros au total.

Il y a deux actifs qui sont aujourd'hui mis en équivalence, donc que l'on ne consolide pas, mais sur lesquels on a dégagé des pertes, à savoir Ninja Van pour au total 170 millions d'euros de pertes cumulées et Aramex sur lequel nous avions eu des résultats positifs, mais une dégradation de la valeur avec une provision de 85 millions d'euros qui devrait être passée dans les comptes en 2023.

Il y a deux sociétés de type startup censées être à forte croissance, avec des résultats qui au moment de l'acquisition étaient négatifs, qui avaient vocation à se redresser, mais qui ne se sont pas redressés. Il s'agit de Scalefast, acheté par eShopWorld en matière de plateforme e-commerce et, dans le domaine plutôt de la

santé, Happytal, plus récemment, qui n'était pas passé en CDI puisque l'acquisition était en dessous de 100 millions d'euros, mais que La Poste a fait figurer dans le dossier.

Sur ce périmètre industriel et commercial, nous avons des décaissements pour 2,5 milliards d'euros et au total un résultat négatif en cumulé de l'ordre de 100 millions d'euros.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. De façon exceptionnelle, je suis le rapporteur de ce dossier donc je vais essayer de résumer les échanges du Comité sans trop répéter ce qu'Antoine a dit. D'abord, c'est la première fois que cet exercice est fait. C'est une innovation de l'année pour ce qui concerne le CDI, à savoir que l'on ait annuellement un retour sur l'ensemble des opérations faites par le Groupe en N-1.

Pour la première année, il y a eu un différentiel de périmètre parce qu'on a décidé de couvrir toutes les opérations La Poste depuis l'intégration, mais à l'avenir, ce sera toujours en N-1, donc toutes les opérations d'une année calendaire. L'objectif est triple. Le premier est éventuellement d'identifier des leviers correctifs s'il y en a. Le deuxième est un objectif d'auto-amélioration pour essayer de voir si le Comité des investissements (CDI) avait posé les bonnes questions et si les équipes de la Caisse des Dépôts et du CDE avaient posé les bonnes questions sur les risques, et ainsi de suite. Le troisième est d'identifier très clairement les opérations que l'on considère nécessaire de suivre dans le temps et réexaminées un an plus tard en « éliminant » — dans le bon sens du terme — celles qui ne posent pas de problème.

Comme Antoine l'a dit, il y avait deux périmètres. Il y avait le périmètre hors La Poste et le périmètre La Poste. Sur le périmètre hors La Poste, pour être tout à fait clair, le CDI n'avait pas de commentaire particulier à faire, mais propose de suivre deux opérations importantes que sont Euroclear, puisque c'est une opération en mutation, qu'il y a un enjeu de souveraineté majeur et un enjeu d'actualité politique majeur, avec les risques qui vont de pair, et Tech Premium, puisque l'objectif de cette initiative était justement d'accompagner les startups de la Tech sur leurs IPO. Nous avons eu cette discussion lors de notre dernière Commission de surveillance dans un autre cadre, mais cette politique publique n'est pas une réussite pour l'instant, donc nous nous proposons de suivre cette initiative pour voir si on arrive à la redresser et à arriver aux fins de l'intention initiale de ce projet.

C'est le périmètre La Poste qui a concentré le plus de commentaires du CDI, mais pas tant sur le périmètre LBP-CNP, où il y a des difficultés, avec CNP en Italie, mais où le CDI considère que ces difficultés font partie de la réalité de ce qu'est un grand groupe de banque-assurance qui s'étend à l'étranger et dont les acquisitions peuvent ne pas performer à la mesure de ce qui était prévu. Il y a un astérisque à mettre pour dire qu'une opération réalisée récemment, la Financière de l'Échiquier, ne faisait pas partie du périmètre parce qu'on a considéré qu'il était trop tôt pour véritablement voir si cette opération était réussie ou non. C'est une opération qui évidemment sera examinée dans le prochain CDI bilan.

Comme Antoine l'a dit, ce qui a concentré l'attention des commissaires, c'était surtout les opérations de développement de GeoPost qui, dans leur immense majorité, pour ne pas dire dans leur intégralité, sous-performent de façon nette le business plan acheteur

présenté au CDI et validé par celui-ci, dans un contexte macro-économique difficile, de façon indéniable, mais le caractère systématique de ce problème interroge néanmoins. Il interroge et il pose plusieurs questions. Est-ce que les prix payés à l'époque étaient trop élevés, dans un contexte de financement où l'argent paraissait plus facile d'accès, mais qui a donné lieu à des décisions qui n'étaient pas forcément les bonnes ou ne reposaient pas sur les bonnes hypothèses ?

Est-ce un rythme de développement peut-être trop rapide dans des zones géographiques qui exigent plus de savoir-faire, ou en tout cas une connaissance plus pointue des expertises dans ces géographies ? Est-ce que les équipes de GeoPost ont véritablement les moyens et les capacités de faire ces opérations aux quatre coins de la planète de façon simultanée dans de bonnes conditions ? Le niveau de la maison-mère GeoPost est-il trop éloigné des centres de décision et de pilotage locaux ?

Les points d'attention principaux du CDI, de façon assez naturelle, sont qu'au regard des difficultés du groupe La Poste, dans les semaines et mois qui viennent, il est très clair que la sélectivité des projets doit être renforcée, qu'il y a un accent à mettre et une analyse à faire sur la compétence des équipes pour conduire des opérations comme celles-ci, qu'il y a visiblement un déséquilibre assez net entre les acquisitions et les investissements, avec le risque majeur qu'un seul échec — typiquement Stuart — efface les résultats de toute une panoplie d'opérations relativement risquées dans d'autres pays, et que le rôle de CNP doit être vu de très près.

Philippe Wahl nous a expliqué que les agences de notation considéraient le modèle LBP-CNP non pas comme une banque-assurance, mais comme un assureur. C'est une subtilité sur laquelle je serais ravi d'avoir des éclairages si jamais on peut m'en fournir, mais qui suggère que CNP est peut-être vu comme l'élément principal de risque plutôt que LBP.

S'agissant des recommandations du CDI dans le périmètre hors Poste, il s'agit de suivre le fonds Tech Premium et Euroclear, comme je l'ai dit. On considère que les autres sont traités.

Dans le périmètre La Poste, nous sommes arrivés à la conclusion que nous devons suivre toutes les opérations qui nous étaient présentées puisque toutes les opérations qui nous étaient présentées posaient des problèmes ou avaient des caractéristiques qui interrogeaient beaucoup sur le développement alors à venir, avec deux demandes supplémentaires.

La première est la liste des conseils utilisés par La Poste sur ces opérations, puisque la valeur d'acquisition est un élément clef de l'interrogation que le CDI se pose. La deuxième est que dans la perspective des opérations en 2024, nous ayons des dossiers sur des prévisions de l'année N. L'objectif d'examiner ce dossier en décembre est d'avoir les dossiers actualisés sur l'année N. En tant que Président du CDI, j'étais ravi de proposer qu'on le fasse le plus tard possible en décembre, mais qu'on ait les données de l'année N et pas les données à mi-année alors qu'on les examine en décembre.

Sur ce, je laisse la parole aux commissaires surveillants qui voudraient s'exprimer.

Mme Nahon :

D'abord, merci pour ce compte rendu. La réunion était très intéressante et je pense que nous avons tous apprécié

cette réunion. Je pense qu'il serait important que nous ayons un mélange autour de la RSE et des données extrafinancières qui peuvent accompagner ces dossiers. Je pense qu'il est important pour nous de savoir ce qu'il se passe à l'international et en particulier sur GeoPost, mais pas seulement, sur le social et sur l'environnement. Vous nous présentez à chaque fois une fiche analytique sur ces dossiers. Faire le bilan de cette fiche, quelque chose de ce genre-là, me semblerait important parce que je pense qu'un investissement, ce n'est pas que la donnée financière. C'est aussi ce que cela va pouvoir apporter dans le Groupe après.

M. Perrot :

Je voudrais faire deux observations, la première pour vraiment me réjouir de cette innovation parce que je pense qu'elle est très heureuse et très conforme à l'idée que nous nous faisons, les uns et les autres, de l'évolution souhaitable de notre Commission. Nous regardons beaucoup les choses ex ante, nous les regardons beaucoup en itinère. Nous les regardons insuffisamment ex post et je pense que de ce point de vue, ce premier exercice est extrêmement intéressant.

La deuxième remarque que je voudrais faire est que hélas, en ce qui concerne GeoPost, je suis de ceux qui voient la confirmation de craintes qui ont été exprimées depuis longtemps, ce qui n'est pas pour accabler qui que ce soit, mais ce qui est pour rappeler les dirigeants concernés, dans le cadre d'un groupe qui traverse par ailleurs en ce moment d'autres difficultés, à une vigilance renforcée qui rejoint d'ailleurs tout à fait les conclusions du CDI que je partage, sur ce point, à 150 %.

Je pense que le rythme des acquisitions, la nature des pays qui ont été choisis, la sensibilité très forte de ces pays et le caractère très dépayçant du point de vue culturel pour beaucoup d'équipes de ces activités comptent dans la situation actuelle. J'ai confiance dans le fait qu'en les suivant de très près on va réussir à rétablir les choses, mais je pense quand même que tout cela sonne — je le dis aussi clairement que je le pense — comme une sorte d'avertissement supplémentaire dans la diversification notamment géographique des risques que porte aujourd'hui ce groupe.

M. Duverne :

Je souscris à tout ce qui vient d'être dit. Un point d'attention supplémentaire est que les dirigeants de La Poste nous ont dit qu'ils avaient encore, pour 2024, un budget d'acquisition de 500 millions d'euros, et je n'aime pas trop cette notion de budget d'acquisition. Effectivement, Philippe Wahl est très sensible à la réduction annuelle de l'activité de La Poste, mais je pense qu'il est très dangereux de se fixer un budget d'acquisition. Je pense qu'il sera utile de passer le message que ce ne sont pas nécessairement 500 millions d'euros à consommer.

M. Janallac :

D'abord, j'ai trouvé la réunion très intéressante. Deuxièmement, je suis tout à fait d'accord avec ce qui vient d'être dit avec un petit bémol sur l'aspect géographique parce que je rappelle quand même que les pertes les plus importantes ont été faites en Grande-Bretagne qui n'est pas le pays le plus exotique qui soit par

rapport à Singapour, à l'Arabie Saoudite ou aux Émirats. Ce n'est pas Alexandre qui dira le contraire.

Je vais être un peu hors sujet sur la forme pour des questions de procédure dont nous avons vaguement parlé lors du CDI sur Transdev, à savoir qu'on nous donne des dossiers avec des avis des directions et souvent des réserves des directions et ensuite, on ne sait pas ce qu'il advient de ces réserves. Je pense qu'il serait vraiment utile que nous ayons un dossier avec certes les réserves des directions, mais aussi la réaction de l'entreprise par rapport à ces réserves. En a-t-elle tenu compte à 100 %, à 50 %, etc. ? Je crois que cela améliorerait notre capacité à prendre des décisions.

Mme Capobianco :

En complément, et en partageant également l'intérêt de l'exercice que j'ai trouvé tout à fait intéressant, j'avais une question qui résulte de ce que je ne connais pas le sujet. Finalement, Denis évoque le fait qu'il y ait un budget « utilisable » mais non nécessairement utilisable. Je me posais la question de savoir si cela s'inscrit dans des axes stratégiques pour GeoPost. A-t-il été défini que GeoPost devait chercher à se consolider dans tel ou tel domaine et dans telle géographie, auquel cas l'acquisition se fait dans ce contexte et s'éclaire des résultats, du prix, etc., ou est-ce plus opportuniste par rapport à des choix des directions ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il n'y a pas d'autres interventions de commissaires surveillants. Avant de passer la parole à la Direction générale pour les diverses questions, sur la question des réserves je ne réponds pas vraiment à ta question, Jean-Marc, mais je donne mon analyse de lecture de ce que le CDI doit faire.

Il est très clair dans mon esprit que si le CDI considère qu'une réserve doit être suspensive de l'opération, il peut le dire dans son avis. Le CDI a le pouvoir d'appréciation de dire « nous considérons que la réserve émise sur ce sujet est une clause suspensive de l'opération » ou non. C'est à la liberté du CDI ou de la Commission de surveillance si elle est saisie sur l'opération de préciser les conditions dans lesquelles cette réserve est essentielle ou non, et ainsi de suite.

En tout cas, de notre point de vue, c'est-à-dire indépendamment du fonctionnement interne de la Direction générale et de la façon dont ces réserves sont intégrées dans les avis des CDE qui remontent, si le CDI considèrerait qu'une des réserves émises par une des directions était absolument fondamentale, il serait tout à fait en droit de juger qu'il faut lever cette réserve avant de valider une opération.

Je passe la parole à Béatrice, qui veut réagir.

Mme de Ketelaere :

En fait, nous sommes déjà amenés à le faire dans les différentes directions. Quand on passe un dossier d'investissement en Comité national d'engagement on a ce qu'on appelle une fiche visa avec les réserves et les recommandations. On ne peut contractualiser l'opération avec l'équipe projet que lorsque toutes les réserves sont levées avec un suivi des recommandations. En dehors de ce que vous faites, nous sommes amenés à le faire dans chacune des directions.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ajoute que sans parler de réserves, cela a été fait sur l'opération CDC Habitat où le CDI a considéré que le taux de décote devait être relevé par rapport au taux de décote qui avait été proposé initialement. Sur ce, je passe la parole à Antoine Saintoyant.

M. Saintoyant, Directeur de la gestion des participations stratégiques :

Pour clarifier, dans les avis qui sont rendus par le CDE il y a des réserves qui doivent être levées pour que l'opération puisse être réalisée. Si elles ne sont pas levées, l'opération ne peut pas être réalisée. C'est clair. Nous pourrions préciser, quand il y a une réserve forte, la manière dont elle a été levée. Parfois, c'est binaire, c'est une condition qui doit être levée. Parfois, il y a des ajustements qui sont faits sur le prix et dans ce cas, on peut préciser par la suite la manière dont cela a été levé.

Par ailleurs, il y a des recommandations. Par exemple, sur l'opération CDC Habitat, c'étaient des recommandations qui avaient été faites et il y a un suivi des recommandations qui est fait de manière systématique, et que l'on pourra aussi reprendre dans le dossier pour le prochain exercice. Elles ne sont pas bloquantes, mais on les suit et la filiale ou la direction qui fait l'investissement doit en rendre compte.

Par ailleurs, dans le dossier nous pourrions également intégrer les aspects RSE parce que nous les suivons. Les conditions relatives à la RSE qui sont adoptées au moment de l'opération et les plans d'amélioration, notamment sur les réductions d'émission, sont suivis. Nous pourrions donc l'intégrer aussi dans le prochain exercice.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Comme vous le verrez dans l'examen des comptes de La Poste, La Poste termine l'année avec un ratio de dette sur EBITDA de 6 alors que la cible se situe entre 3 et 4. Non seulement le budget d'acquisition n'est pas un concept que nous partageons, mais en plus pour le moment il faut que le rétablissement de La Poste s'opère.

La Poste a dans les tuyaux un certain nombre d'opérations qui permettront de revenir à la cible, mais évidemment, tant que ces opérations ne sont pas assurées, elle ne pourra pas engager de nouveaux projets.

Ensuite, pour répondre à la question de Marie-Claire Capobianco, chaque entité du Groupe a évidemment une stratégie et en l'occurrence, les investissements se sont faits dans les axes stratégiques. Cela a été dit sur La Banque Postale-CNP Assurances où je pense que c'était assez clair.

Quelle est l'idée sur GeoPost ? C'est que le colis est un métier mondial, que les grands concurrents de GeoPost sont plutôt FedEx et DHL et que donc les acteurs régionaux se structurent. Les États-Unis, pour beaucoup de raisons, sont un marché qui ne nous est pas ouvert, donc le choix qui a été fait était d'aller vers le Moyen-Orient, où par ailleurs la France a aussi des relations institutionnelles fortes, et vers l'Asie. Je pense que dans l'analyse qui a été faite — et je ne veux pas refaire le Comité — il y a des investissements qui ont sans doute été malheureux, et cela arrive. Je suis plus mesuré à ce stade sur Aramex et Ninja Van.

Sur Aramex, c'est vrai qu'il y a eu des difficultés de gestion avec le partenaire de GeoPost qui peuvent être traitées. Nous ne disons pas que nous y parviendrons, mais elles peuvent être traitées et la plaque du Moyen-Orient, en termes de commerce, prend une importance croissante. Si nous pouvons nous y implanter, cela fait quand même beaucoup de sens. C'est la même chose pour l'Asie et notamment l'Asie du Sud-Est, où d'ailleurs un certain nombre de grands investisseurs locaux pourraient aider. Sur Ninja Van, nous sommes dans une difficulté stratégique depuis que nous sommes devenus actionnaire majoritaire de La Poste. Depuis le début, nous pouvons monter en capital et nous savons que le risque est important, donc nous avons dosé notre engagement de façon à limiter le risque en sachant que si le risque diminue, la valeur va monter, donc cela nous coûtera plus cher de monter au capital.

C'est un dilemme que nous nous posons de façon très explicite à chaque étape et qui est d'ailleurs assez complexe. Pour des raisons liées notamment à l'évolution de la Chine, à la concurrence — il y a tout un tas de sujets et encore une fois je ne veux pas refaire le Comité, mais nous les suivons de très près —, c'est vrai que c'est un actif qui est en difficulté, encore que nous ayons plutôt de meilleures nouvelles depuis quelques mois. Je les considérerais donc différemment.

Je voudrais aussi dire qu'évidemment, il y a dans toutes les difficultés notamment de La Poste des mesures de remédiation que nous prenons. Il y a les mesures de cession d'actifs et d'ouverture de capital ou autres sur lesquelles nous travaillons et qui vous seront présentées.

Il y a aussi un suivi beaucoup plus attentif qui est fait des diverses entités avec :

- un renforcement à l'égard de La Poste des équipes de suivi des filiales ;
- un renforcement notamment chez GeoPost des équipes de suivi financier qui va se faire en étroite liaison évidemment avec les équipes à la fois d'Antoine Saintoyant, de Nathalie Tubiana et de Virginie Chapron-du-Jeu ;
- enfin, comme vous le savez, une refonte importante de l'organisation de la Banque Postale que, comme pour tous les établissements financiers du Groupe, nous allons suivre maintenant directement et en parallèle avec La Poste puisque nous avons les outils de pilotage financier dont La Poste n'était manifestement pas suffisamment dotée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

J'ajoute deux éléments qu'il me paraît important d'avoir à l'esprit, et pour que Marie-Claire ait une idée de la façon dont on suit le groupe La Poste. Il y a une question sur la stratégie du groupe La Poste. Est-ce la bonne ? La stratégie du groupe La Poste nous est présentée annuellement lors d'un Comité stratégique où Philippe Wahl vient présenter à l'ensemble des commissaires surveillants la stratégie du groupe La Poste, et toutes ces opérations ont été validées par le CDI dans le cadre de cette stratégie.

Aujourd'hui et depuis maintenant neuf mois, La Poste est également suivie pour son volet bancaire par le CAR, puisqu'on considère qu'il y a un sujet qui dépend plus des compétences du CAR.

L'autre question sous-jacente posée dans ce dossier, au-delà de la question stratégique, est la question de l'exécution des opérations qui est plutôt celle qui est en cause sur les prix d'achat, etc.

En tout cas, la Commission de surveillance a un cadre d'examen du groupe La Poste via le COSTRAT pour la stratégie et les trajectoires financières actualisées, le CAR pour le profil de risque de LBP particulièrement, le CDI pour l'approbation des nouvelles opérations d'investissement et la revue ex post des opérations réalisées.

Le point est pris sur la RSE, Claude, qui sera ajouté à la délibération.

Sur l'assurbanque ou la banque-assurance, est-ce que mon interprétation est la bonne ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je pense que cela signifie que l'activité d'assurance est dominante, ce qui me paraît clair quand on regarde le bilan et encore plus quand on regarde le résultat.

Je rappelle quand même que c'est La Banque Postale qui est actionnaire de CNP Assurances et que ce sont les règles de solvabilité bancaire qui s'appliquent. Nous interrogerons l'ACPR sur ce que signifie cette nuance, mais nous nous sommes posé la même question entre nous et pour le moment, malgré les excellents esprits qui m'entourent, nous n'avons pas de réponse simple

4 — Avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023, perspectives 2024 et PFP 2024-2028 ajustée

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je vous propose que nous poursuivions notre ordre du jour avec l'avis relatif aux résultats sociaux et consolidés prévisionnels pour 2023, les perspectives 2024 et la programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ajustée. Nathalie, je te passe la parole.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Merci, Président. Il s'agit du deuxième exercice d'actualisation de l'atterrissage 2023 et des prévisions 2024, comme pour le budget des frais généraux pour lequel nous faisons deux exercices.

Les travaux qui sont présentés sont basés sur l'organigramme du Groupe qui intègre les évolutions de périmètre intervenues en 2023 ou presque intervenues, donc les cessions du viaduc de Millau et d'Icade Santé, la montée au capital de Coriance, d'Euroclear et la montée au capital d'Orpea, même si l'opération n'est pas encore close. Elle a vocation à l'être dans les prochains jours. En 2024, nous avons intégré le projet de mise en équivalence d'Euronext.

Ces travaux reposent sur les hypothèses macroéconomiques issues du cadrage de septembre. Nous sommes en ligne sur certaines de ces hypothèses, mais pas sur toutes évidemment. Nous sommes en ligne sur le niveau des dépôts des notaires, que nous avons fixé à 44 milliards d'euros en moyenne, et nous serons dans ces ordres de grandeur. Évidemment, là où elles sont totalement différents, c'est sur le niveau du CAC, plus élevé, ce qui est une bonne nouvelle pour nous puisque c'est ce qui va nous permettre de rehausser un peu le résultat notamment sur le résultat social.

En revanche, le marché immobilier est en retrait. Cela se traduit sur le niveau des dépôts des notaires et cela se traduit aussi dans la valorisation de nos actifs, ce qui fait partie des hypothèses qui ont été retenues.

Ces prévisions tiennent compte aussi du niveau important d'investissement réalisé en 2023 par les métiers de l'Établissement public, la Banque des Territoires et la gestion des actifs, puis un niveau d'investissement un peu moindre en 2024 sur ces deux métiers, en cohérence avec

la programmation financière pluriannuelle actualisée qui prévoit un retour à un niveau d'investissement un peu plus faible, post-plan de relance.

Elles intègrent aussi un niveau de plus-values élevé tant sur la gestion des actifs que sur la Banque des Territoires, ainsi que sur le périmètre des filiales avec notamment la plus-value d'Icade Santé. Ces plus-values sont compensées partiellement par des provisions qui visent à couvrir les difficultés du marché immobilier. Du côté des filiales, les prévisions de résultat reposent en majorité sur des PMT qui ont été communiqués cet été, parce que le calendrier de certaines filiales est décalé par rapport au nôtre, mais nous avons pu ajuster ces prévisions pour tenir compte des derniers éléments connus.

C'est le cas notamment d'Icade, puisque nous avons intégré dans le résultat 2023-2024 les dernières estimations de l'impact du marché immobilier. C'est le cas aussi concernant La Poste, puisque nous avons tenu compte des dernières actualisations qui prévoient un atterrissage 2023 en ligne avec le PMT de cet été et une petite baisse en 2024, mais qui est bien intégrée dans ce que nous vous présentons aujourd'hui.

Sur la base de ces hypothèses, l'atterrissage du résultat à fin 2023 s'élève à 2,4 milliards d'euros, en baisse par rapport à 2022 qui était une année exceptionnellement haute. Le résultat en 2024 se maintient au même niveau, à un niveau élevé, à 2,4 milliards d'euros, avec le redressement attendu du résultat du groupe La Poste et avec moins de dépréciation sur l'immobilier, ce qui permettra de compenser la non-réurrence des importantes plus-values effectuées en 2023 et l'impact des taux élevés sur le coût des émissions.

Les capitaux propres continuent de progresser à la hausse. Ils progressent de 2 milliards d'euros en 2023 et en 2024 pour atteindre quasiment 51 milliards d'euros fin 2024. Le résultat social est attendu très élevé en 2023 parce que nous avons repris des provisions que nous avions passées l'année dernière, en 2022, du fait des marchés qui étaient alors défavorables. Comme ils sont favorables cette année, nous avons repris des provisions. En revanche, en 2024, nous attendons un résultat 2024 plus faible, à 1,776 milliard d'euros, notamment sous l'effet de la hausse du coût des émissions qui est un élément

important, et sous l'effet de la baisse des revenus de trésorerie.

Je termine en rappelant que la contribution de la Caisse des Dépôts au budget de l'État, CRIS comprise, devrait s'élever à 1,7 milliard d'euros en 2023 et également en 2024.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Jean-Yves ?

M. Perrot :

À la différence de l'exercice précédent, celui dont nous parlons maintenant a un caractère rituel puisqu'il fait partie vraiment des figures habituelles qu'examine notre Commission. Il a aussi un caractère assez relatif puisqu'en réalité, c'est un avis mais depuis quelques années, nous avons pris la position qui consiste à dire que nous prenons acte de ces prévisions et éventuellement que nous attirons l'attention sur un certain nombre de points qui méritent de notre point de vue un suivi particulier.

Pour autant, en dépit de ces deux caractéristiques - le caractère rituel et relatif -, cet exercice est important et notamment dans le contexte macroéconomique dans lequel il s'inscrit, qui rend à la fois plus nécessaires que jamais et plus difficiles aussi les perspectives de prévision pluriannuelle.

S'agissant d'abord de l'atterrissage 2023, il est en fort recul, ce qui n'est pas une surprise. Nous l'avons vu arriver tout au long de l'année. Nous avions un résultat très élevé en 2022, qui était de 3,2 milliards d'euros. Je parle du résultat consolidé. Nous serons à 2,4 milliards d'euros à la fin 2023. La raison principale est évidemment l'effondrement du pôle La Poste, puisqu'on passe de 920 millions d'euros de résultat à 146 millions d'euros cette année, mais aussi de la contribution de Bpifrance, qui recule significativement à 600 millions d'euros au lieu de 740 millions d'euros. Ce sont quand même deux des moteurs principaux du Groupe, tout cela n'étant évidemment pas compensé par la progression importante par ailleurs des pôles de gestion des participations stratégiques.

Pour 2024, les prévisions qui nous sont proposées tablent sur un maintien du résultat à ce niveau, mais j'attire l'attention de la Commission sur le fait que cela repose quasi exclusivement sur le redressement attendu du pôle La Poste pour près de 600 millions d'euros. Cela ne veut pas dire qu'on n'a pas raison de le faire, mais cela veut dire que tout ce qu'on a dit et qu'on va redire dans un instant n'en a que plus d'importance, tous les autres postes étant en recul.

Globalement, les prévisions qui nous sont présentées paraissent réalistes et traduisent une certaine robustesse du Groupe. Pour autant, le Comité a souhaité attirer l'attention de notre Commission sur plusieurs points. D'abord, il faut le redire ici, les chiffres présentés n'intègrent pas encore, pour des raisons qu'on comprend mais qu'il faut quand même rappeler, les derniers éléments qui ont été annoncés lors de notre dernière Commission de surveillance fin novembre concernant le groupe La Poste, donc il y a encore des éléments en cours d'instruction qui peuvent affiner certaines hypothèses. Ce que nous en avons retenu, c'est que cela n'ira pas nécessairement dans le bon sens. En tout cas, c'est à suivre de près.

Deuxièmement, ces résultats n'intègrent pas davantage de résultats concernant Orpea dans les prévisions 2023, ce qui est tout à fait normal puisque la date que le Directeur général vient de nous rappeler dans son propos liminaire nous donne à penser qu'Orpea sera bien dans l'arrêté des comptes 2023 mais qu'il n'y a pas d'impact sur le résultat. En revanche, pour 2024, il y aura sans doute un impact sur le résultat. Il n'est pas intégré à ce stade, c'est normal, mais il est aussi normal de le souligner.

Le deuxième point de tension est le suivant. Les prévisions pour 2024, nous dit-on, — et j'ai repris exactement mot pour mot la formulation — « n'ont pour la plupart pas encore été finalisées et validées par leur gouvernance ». Il ne s'agit pas ici de voter une motion de défiance vis-à-vis des équipes. Il s'agit simplement, en particulier pour le groupe La Poste, de rappeler qu'il y a une sensibilité sur ce sujet. La Commission de surveillance n'a pas vocation à se substituer à l'appréciation des organes de gouvernance directe des composantes du Groupe. Ce n'est pas ce qui nous est demandé, mais ce n'est pas non plus ce que je vous invite à faire.

C'est la raison pour laquelle nous avons été heureux que la Direction financière fasse écho au souhait qu'a exprimé le Comité de faire évoluer les calendriers pour fiabiliser davantage ces prévisions dans toute la mesure du possible en y appliquant la gouvernance des entités concernées. Je crois que ce n'est pas hors de portée, c'est ce que vous nous avez dit, chère Nathalie. Bien sûr, cela suppose un travail important, mais je pense que la Commission de surveillance ne peut y voir, pour reprendre une formule célèbre, qu'une ardente obligation. En tout cas, je me réfère volontiers à cette formulation pour bien résumer ce que je comprends de nos échanges.

Le troisième élément est bien évidemment l'impact de la crise immobilière. Elle est là, on l'enregistre, on sait qu'elle va sans doute durer, même si on ne sait pas encore combien de temps. On la voit s'inscrire très précisément dans les dépôts des notaires, qui passent de 44 milliards à 40 milliards d'euros, mais aussi sur des dépréciations. Là aussi, des expertises sont en cours, donc il faudra les affiner. Il y a notamment bien sûr la situation d'Icade, avec une forte dépréciation des immeubles, une forte diminution du résultat net part du Groupe, de 64 millions d'euros en 2023 à moins de 5 millions d'euros en 2024, et une dépréciation de l'intégralité du goodwill de la promotion immobilière.

Un point important, à la fois technique et politique, surtout dans le contexte de la montée au capital d'Euroclear, est la poursuite — qui est sage — du fait de considérer qu'à titre conservatoire, les profits dans les comptes d'Euroclear liés aux avoirs russes sont gelés, donc que la contribution d'Euroclear au résultat du Groupe est limitée à l'activité récurrente de la société. Nous voyons ces jours-ci, y compris dans la presse, que cette position n'est pas universellement partagée. On voit que la Belgique, par exemple, a une lecture différente. Je pense que la lecture qui nous est proposée est beaucoup plus sage et beaucoup plus prudente.

Enfin, l'incertitude de ces différents chiffres est particulièrement sensible quand il s'agit de La Banque Postale.

Au total, nous avons relevé que la provision non affectée dans les comptes sociaux, qui était de 200 millions d'euros en 2023, est ramenée à 100 millions d'euros en 2024. Le Comité s'est interrogé sur le caractère suffisant ou non de cette provision.

S'agissant maintenant de l'actualisation pluriannuelle de la PFP 2024-2028, elle se caractérise par un niveau d'investissements nets de cessions élevé qui est conforme à l'ambition stratégique du Groupe, à près de 24 milliards d'euros, même si ce niveau d'investissement pluriannuel est sensiblement en recul par rapport à la prévision antérieure. Il y a l'effet de sortie du plan de relance, il y a l'effet report de l'opération Valois, qui est l'effet le plus important, et puis il y a des baisses qui sont évoquées sur la gestion d'actifs ou sur les investissements de Bpifrance. Sur cette séquence, le Comité a relevé la baisse du résultat social en 2024, mais qui devrait être suivie d'une remontée lente mais continue jusqu'en 2028 et dès 2025, continue grâce à la contribution de quatre filiales à savoir La Poste, Bpifrance et dans une moindre mesure CDC Habitat et RTE.

Deuxièmement, la PFP est marquée par cette forte baisse attendue en 2024 des dépôts des notaires dont la remontée telle qu'elle est anticipée sera lente mais continue sans toutefois retrouver, en l'état actuel des prévisions, même en 2028, le niveau de 2022. Il y a évidemment toutes les incertitudes qui s'attachent à la profondeur de la crise immobilière et aux différents déterminants qui peuvent la raccourcir ou l'aggraver.

Nathalie l'a très bien dit, il y a une très forte sensibilité de la PFP à l'évolution du CAC 40. En cette fin d'année, la situation est très favorable. À titre d'exemple, dans un scénario stressé, un CAC 40 à 5 300 mettrait le capital économique en dessous du seuil de surveillance. Dans un scénario médian qui est celui qui est retenu, à 7 100 points, le capital pourrait tangenter le seuil de surveillance à partir de 2025, mais dans aucun cas au cours de cette séance le seuil minimum ne serait atteint donc les prévisions qui nous sont données, de ce point de vue, sont relativement rassurantes.

Le CAR a souhaité regarder des choses un peu techniques en particulier concernant Bpifrance et le montant des fonds propres CET1 de Bpifrance dans un contexte qui n'est pas familier à notre Commission puisqu'en l'occurrence, c'est la supervision non pas de l'ACPR mais la supervision directe de la BCE sur Bpifrance qui a conduit à soulever cette question.

Il en ressort que s'agissant de cet élément additionnel qui peut être exigé par le superviseur, il y a aujourd'hui un sujet qui est encore en cours de discussion entre la BCE et Bpifrance, qui est un sujet quand même non négligeable puisque l'enjeu se situe à 1,4 milliard d'euros de déduction supplémentaire éventuelle pour un arrêté à fin septembre, avec un impact pour le groupe Caisse des Dépôts de 700 millions d'euros. Je pense que ce point mérite qu'on le relève.

On nous a bien expliqué — nous avons eu les documents complémentaires et je remercie Nathalie et les services de nous les avoir communiqués comme d'ailleurs sur d'autres points — que les discussions continuaient, qu'il y avait une mission en cours du superviseur et que le superviseur avait pris acte de ce que lui dit sur ces sujets Bpifrance, mais avait renvoyé sa validation du dispositif à une mission qui interviendra en 2024. C'est quand même un point que nous nous devons de relever, je crois, à l'intention de la Commission de surveillance.

Il y a un autre point, cette fois de sens inverse, sur la PFP. Les scénarii qui nous ont été présentés n'intègrent évidemment pas pour l'instant les mesures de remédiation qui pourraient être mises en œuvre en fonction des scénarii adverses qui pourraient se dérouler. La

Commission a demandé, et cela a été très bien fait, à ce qu'il y ait un recensement un peu systématique de ces mesures de remédiation. Le Comité souhaite que dans la mesure du possible, ces mesures de remédiation — et les services nous ont donné à cet égard un accord — soient annexées, sous une forme adaptée, puisqu'il ne s'agit pas de faire autre chose que l'évocation d'une boîte à outils avec toutes les précautions nécessaires, à la prochaine actualisation formelle de la PFP qui est annoncée pour l'été 2024.

Dernier élément, on sait que les discussions relatives à Bâle III ou Bâle IV, selon les définitions qu'on en donne, et en tout cas à l'impact sur les comptes du Groupe de ce que sera l'entrée en vigueur aujourd'hui annoncée comme progressive de Bâle III ou Bâle IV sur les comptes du Groupe, reste encore aujourd'hui à l'état d'hypothèse, et que donc cela peut aussi avoir un impact sur les prévisions qui nous sont faites.

Au vu de l'ensemble de ces éléments, le Comité invite notre Commission à prendre acte avec prudence de cette actualisation de la PFP, à mettre en place un suivi rapproché des éléments susceptibles d'en affecter les prévisions, tout en confirmant qu'à ce stade le Groupe confirme sa robustesse notamment en termes de liquidité. J'ai bien entendu passé sous silence le verbatim à l'État. Cela figurait dans une version antérieure, je ne sais pas pourquoi cela a sauté. Nous en avons parlé tout à l'heure. 2023 est la première année d'application de la nouvelle règle de 50 % du résultat consolidé dans la limite de 95 % des résultats sociaux, donc la Caisse des Dépôts est au rendez-vous de l'État sur ce point. Les commentateurs ont déjà été faits et sont laissés à la libre appréciation de tous et donc de chacun.

Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Jean-Yves, pour ce résumé très fidèle et très clair.

M. Bazin :

Merci. Les dépôts des notaires sont en baisse de 10 %, avec 40 milliards d'euros au lieu de 44 milliards d'euros en 2023 par rapport à 2022 si j'ai bien suivi. Or, les remontées que nous avons des départements, ce sont des baisses des droits de mutation à titre onéreux qui reflètent une baisse du marché immobilier de l'ordre de 20 % voire 25 % selon les départements. Comment explique-t-on que d'un côté on ait 10 % et de l'autre côté un ordre de grandeur du double ?

M. Perrot :

C'est évidemment lié, mais ce n'est pas totalement corrélé. Peut-être que vous pouvez préciser le point, Nathalie, mais je confirme. Par exemple pour le département des Yvelines, ce sont -140 millions d'euros cette année, soit 40 % des recettes liées aux droits de mutation.

M. Janailiac :

J'ai trois petits points. D'abord, je n'arrive pas à comprendre pourquoi cela met aussi longtemps d'harmoniser les calendriers des filiales. Je peux comprendre pour Bpifrance, mais j'ai vécu dans une société à la fois maison-mère et filiale, et généralement on se cale tous sur le calendrier de la maison-mère pour des

questions de remontée des chiffres. J'ai bien noté que la Direction y travaillait, mais franchement, je m'étonne que cela mette autant de temps.

Mon deuxième point concerne la provision non affectée. Là aussi, je vais répéter ce que j'ai dit l'année dernière à la prédécesseuse de la Directrice financière. Autant, je peux comprendre la provision non affectée en début d'exercice — et je suis d'accord avec Jean-Yves, pourquoi l'abaisser à 100 millions d'euros ? —, autant, à la mi-décembre, avoir une provision non affectée de 100 millions d'euros, d'abord je ne comprends pas, et deuxièmement, quelque part, cela me choque parce que pour moi cela traduit une forme d'incertitude, de faiblesse, etc. Aujourd'hui, pratiquement le 15 décembre, on devrait s'engager sur une prévision de résultat. Ensuite, pour les interprétations, on traîne ces 200 millions d'euros, on dit « il faut l'effacer parce qu'il y avait la provision », etc.

Je suggère donc vivement et fortement pour la deuxième fois d'effacer cette provision à la dernière prévision, c'est-à-dire à la mi-décembre, et de prendre ce risque sur les résultats qui d'ailleurs, en gros, avec le CAC, si cela continue ainsi, seront plutôt un peu supérieurs malgré les dépréciations.

Mon dernier point est le suivant. Je pense qu'il serait utile d'avoir une vision totale et transversale de l'ensemble des pertes et des provisions dues à l'immobilier. J'ai vu à chaque fois des chiffres, je n'ai jamais vu le total permettant de dire, en prenant l'ensemble des activités du Groupe, « aujourd'hui, la baisse de l'immobilier risque de coûter tant au Groupe ».

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il y a un Comité stratégique prévu à ce sujet. Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci, M. le Président. Je dis juste deux mots pour rebondir sur le point fait par Jean-Yves sur l'impact de l'entrée en vigueur progressive de Bâle IV. Je rappelle notamment que vu de l'État, puisque les règles qui s'appliquent à l'établissement public et au Fonds d'épargne sont de nature réglementaire, ce sera probablement un chantier assez lourd de l'année 2024 avec les équipes notamment de Nathalie et de Virginie puisque la date d'entrée en vigueur du paquet Bâle III en Europe sera le 1er janvier 2025.

Du coup, pour les entités directement supervisées, c'est-à-dire LBP, SFIL et Bpifrance, ce sera au 1er janvier 2025 mais il y aura un travail de déclinaison sous l'empire de l'adaptation aux spécificités de la Caisse des Dépôts, tel qu'annoncé par le Ministre lors d'un échange de lettres il y a deux ans, qui va prendre un peu de temps de travail. Je pense donc qu'il est assez logique de considérer qu'à ce stade, il est difficile de se faire une idée précise de l'impact que cela aura sur la PFP.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Viviane ?

Mme Artigas :

Je voudrais insister sur ce qu'a dit Jean-Marc sur la crise immobilière. Je crois que là, nous avons peu de visibilité sur la durée. Cela va mettre en défaut beaucoup d'entreprises. Il y a des prévisions qui ont été faites sur les bâtiments et travaux publics et sur notre économie en

général. Il va y avoir des défauts d'entreprises, au-delà de la Caisse des Dépôts, et des pertes d'emplois. Ce sont des choses qui sont annoncées.

Je suis très inquiète pour cette crise immobilière et je crois qu'elle peut avoir des impacts autres que budgétaires sur la Caisse des Dépôts, sur d'autres de nos entités, donc je trouve qu'il faudrait faire un effort particulier pour essayer d'anticiper un peu ces impacts sur la Caisse des Dépôts mais aussi globalement sur notre économie puisque nous sommes quand même le bras armé de l'État sur l'économie et la viabilité de nos entreprises. Nous avons réussi à dépasser la crise économique due à la crise sanitaire et nous nous retrouvons plongés dans une autre crise. Comment allons-nous pouvoir dépasser cela et aider l'État et notre société à dépasser cette crise ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci, Viviane. J'ai une dernière question pour essayer de comprendre, vu notre exposition au CAC. Si j'ai bien compris, vous avez un CAC prévu à 7 400 l'année prochaine. Pouvez-vous nous expliquer un peu comment vous arrivez à cette prévision à 7 400 ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Concernant la question posée sur la baisse des dépôts des notaires, je confirme qu'il n'y a pas forcément une corrélation immédiate avec les droits de mutation. Les notaires traitent des opérations immobilières mais pas uniquement. Ils traitent notamment aussi des successions, donc la dynamique des dépôts des notaires est liée à l'immobilier, mais pas uniquement. Nous avons moins d'effet direct. En tout cas, ce n'est pas une corrélation identique.

Sur la question du calage des calendriers, ce n'est pas simple. La première raison est que nous ne sommes pas actionnaire à 100 % de quelques-unes de nos filiales donc nous ne sommes pas les seuls décideurs. La seconde raison est que pour pouvoir construire la consolidation au niveau du Groupe, nous demandons des remontées de données courant octobre. Aujourd'hui, nous sommes le 13 décembre en Commission de surveillance, mais nous avons eu auparavant le CAR et encore avant un Comex, et nous faisons toute la consolidation en amont de ces instances.

Cependant, nous avons des échanges avec les filiales jusqu'à la dernière minute pour vérifier si nous pouvons ajuster la consolidation avec des informations plus récentes. C'est le cas notamment de La Poste. Nous avons intégré les derniers éléments nouveaux sur les prévisions de résultat de La Poste. Le budget n'est pas encore passé devant leur gouvernance, le CA étant prévu demain, mais nous l'avons tout de même intégré pour rendre compte de la vision la plus précise. Néanmoins, nous avons l'intention d'aller encore un peu plus loin dans l'alignement des calendriers.

Pourquoi encore passer 100 millions d'euros de provision non affectée mi-décembre ? Je suis d'accord avec vous sur le fond. Simplement, dans cet exercice en particulier, cette provision non affectée va permettre de couvrir la dépréciation sur l'immobilier qui n'est pas suffisamment identifiée dans l'aterrissage 2023 tel qu'il vous est présenté aujourd'hui. Dans l'aterrissage 2023, nous avons mis 220 millions d'euros environ de dépréciation identifiée comme telle, et comme nous savons que ce n'est

pas suffisant, cette provision non affectée va permettre de la combler.

Au moment où nous avons construit le budget, les expertises sur le portefeuille immobilier de l'Établissement public n'étaient pas terminées. Elles sont en train de se terminer. Aujourd'hui, nous confirmons que les 220 millions d'euros ne seront pas suffisants, mais au moment où nous avons construit le document, nous n'avions pas suffisamment de détail pour pouvoir confirmer que ce serait davantage que 220 millions d'euros. C'est donc une prudence pour couvrir le besoin complémentaire lié à la crise immobilière.

M. Janailac :

Si je peux me permettre, je pense qu'il serait préférable de dire « nous avons 200 ou 300 millions d'euros de provision liée à la crise immobilière », même si on n'avait pas mis cela au budget, puisque c'est la réalité, plutôt que de traîner cette provision rituelle qui, les années précédentes, ne servait pas. Il est tout à fait normal d'avoir une provision quand il y a une situation comme l'immobilier, mais avoir une provision rituelle ne me paraît pas tout à fait normal.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

C'est pour des considérations techniques que nous les avons séparées. C'est plus simple pour nous, mais j'avais indiqué en Comité d'audit que j'étais quasiment persuadée qu'elle serait affectée aux dépréciations immobilières.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

A combien sont les estimations qui remontent, en plus des 200 millions d'euros ?

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Elles sont à environ 400 millions d'euros.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

La provision non affectée ne suffira donc pas. Par ailleurs, nous sommes le 13 aujourd'hui et nous aurons a priori de bonnes nouvelles sur le niveau du CAC et la baisse des taux longs qui devraient compenser, d'ailleurs peut-être au-delà, les mauvaises nouvelles sur l'immobilier. Mais vu la taille du Groupe, nous sommes sur des échelons où, à 100 millions, 200 millions, 300 millions d'euros, nous verrons ce qui se compense et les décisions de gestion que nous devons prendre.

Nous sommes assez tentés, avec Nathalie, d'être très prudents sur la passation des provisions sur l'immobilier de bureau parce que nous pensons que la baisse n'est pas terminée.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance : Béatrice ?

Mme de Ketelaere :

On est en provision sur l'immobilier, mais sur la Banque des Territoires, où on veut accélérer le plan de cession et où on sait que les sociétés d'économie mixte (SEM) sont très peu liquides, on aurait tendance à vouloir vendre les sociétés qui portent de l'immobilier pour diminuer le volume du portefeuille de la Banque des Territoires à un moment qui n'est pas très favorable. En général, c'est plutôt Olivier qui sait cela.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nous nous en parlons. Même si c'est plus difficile à trouver, il y a des prix auxquels nous pouvons céder des actifs et même si les actifs valent moins cher qu'avant, certains actifs peuvent malgré tout être encore en plus-value. Au cas par cas, la Banque des Territoires va pouvoir céder des activités SEM. Je rappelle qu'il y a l'immobilier de bureau à Paris, mais aussi qu'il y a d'autres formes d'immobilier dans d'autres régions qui peuvent être moins touchées. Cette année 2023, les marchés n'étaient déjà pas faciles et la Banque des Territoires a fait de grosses plus-values sur des actifs anciens qui ont été bien vendus. Là-dessus, il faut être opportuniste. Il y a un peu d'actifs immobiliers de bureau à la Banque des Territoires, il y en a un peu chez Bpifrance, mais les gros portefeuilles sont GDA et Icade. GDA a acheté un siège social à Paris, rue de Courcelles, il y a deux mois, avec un rendement de 4,50 %. Simplement, il faut être attentif, opération par opération, à l'impact sur les comptes, au moment, etc. Je vous confirme que nous allons faire des cessions à la Banque des Territoires dans l'immobilier si cela peut être malgré tout de bonnes opérations.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a quelques lignes en portefeuille qui sont déjà provisionnées sur le portefeuille de la Banque des Territoires.

Mme de Ketelaere :

D'accord, mais il me semble que dans la note que vous avez donnée sur les provisions de l'immobilier à la Banque des Territoires, le taux de provisionnement est quand même assez faible. Moi, j'étais assez étonnée. Je pensais qu'il était beaucoup plus élevé compte tenu des risques. En général, la Banque des Territoires va sur des immeubles un peu émergents dans des quartiers, des choses qui ne sont pas forcément très simples par rapport à ce que fait GDA, et j'étais étonnée de voir que le taux de provisionnement était à 14 % ou 15 % alors que je pensais qu'on était à 70 % ou 80 % de taux de provisionnement.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Non.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Nathalie va répondre plus précisément, mais le message donné aux équipes, comme d'habitude, c'est d'être extrêmement prudent et de provisionner ce qui doit l'être, premièrement, et largement si c'est possible.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Exactement. Cela dépend totalement de l'emplacement, de la durée de détention. Il y a pas mal de paramètres qui font qu'on ne provisionne pas forcément à un tel niveau.

Pour terminer sur les sujets immobiliers, une fois que nous aurons fini les expertises, quasiment à la fin de l'année, nous serons en capacité de donner le coût total de l'impact de cette crise immobilière sur le groupe Caisse des Dépôts, Établissement public et filiales, et donc principalement Icade.

Par ailleurs, nous sommes en train de nous livrer à un exercice de sensibilité au-delà de l'exercice 2023 de cette crise immobilière pour mesurer, si elle devait se prolonger, quel serait l'impact sur le Groupe que ce soit sur son résultat ou sur la valeur de ses actifs. Il est encore trop tôt pour vous livrer cette information.

M. Janailac :

Aujourd'hui, j'ai fait la somme de tout ce que vous avez dans vos documents. J'arrive à 600 millions d'euros

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Oui, à peu près, à ce stade en 2023.

M. Janailac :

Si on ajoute les provisions supplémentaires, on ne va pas arriver loin du milliard d'euros.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Je pense que ce sera moins que cela quand même

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Pour préciser ma question sur le CAC, nous avons eu une session avec le *chief economist*, donc il n'y a pas besoin de revenir sur les fondamentaux. La question, pour être plus précis, est de savoir si les 7 400 points correspondent à la prévision textu du *chief economist* ou s'il y a une appréciation supplémentaire ajoutée et qui a été amendée en fonction d'une appréciation humaine supplémentaire du management.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Il y a une réunion rituelle chaque année où nous nous calons assez bien sur le taux de croissance, l'inflation, les taux d'intérêt long terme, les taux courts, et où le *chief economist* nous dit « si on regarde les fondamentaux, le CAC peut être entre ça et ça ».

Je fais deux commentaires. Le premier, c'est que depuis plusieurs années, j'ai toujours considéré que ce qui faisait consensus était souvent ce qui était plus proche de la réalité que telle option défendue par tel ou tel. D'ailleurs, c'est bien connu en sciences humaines, l'intelligence collective marche mieux. Le biais que nous mettons est un biais de prudence parce que vu le fonctionnement du Groupe et notre masse d'actifs cotés ou indexés sur les cours si nous anticipons un CAC assez élevé, cela donne des anticipations de résultat assez élevées en dehors de l'activité opérationnelle des équipes, et ce n'est pas non

plus ce que nous voulons. S'il y avait un biais, ce serait un biais de prudence.

Cela dit, nous avons dû faire cet exercice sur le CAC 40 à un moment où nous avions quand même pas mal d'hésitations parce que le premier CAC sur fin 2023 que nous avions prévu était à 7 100. À un moment, quand même, la rentrée a été compliquée donc nous nous sommes dit « soyons raisonnables » et nous nous sommes remis à 6 800, si je me souviens bien. Là, nous sommes à 7 500 pour toutes les raisons que vous connaissez très bien.

Même si en fin d'année nous essayons de nous ajuster, on voit bien que nous n'y arrivons pas bien. Le chiffre de 7 400 est une cote mal taillée dans une vision qui s'inscrit aussi dans un plan à cinq ans, donc nous regardons aussi où nous anticipons le CAC à cinq ans et c'est clairement le facteur sur lequel nous nous trompons le plus. Nous ne devons pas être les seuls, mais nous nous trompons assez largement.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Très bien, merci.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais faire deux commentaires pour être plus explicite sur la façon dont nous pilotons le résultat. Évidemment, le résultat, ce sont beaucoup de décisions de gestion et de pilotage. Le premier commentaire est que nous ne sommes pas cotés en bourse, que notre objectif premier n'est pas le résultat même si nous sommes attentifs à honorer le niveau de versement à l'État qui est convenu explicitement, donc nous sommes plutôt toujours du côté prudent et une des raisons des assez bons résultats de cette année, c'est que nous avons beaucoup provisionné en 2022 et nous allons de nouveau beaucoup provisionner en 2023.

Deuxièmement, pour être plus précis, nous avons commencé à voir apparaître et à chiffrer les mauvaises nouvelles de La Poste au mois d'avril. [Hors PV]

Je pense que si nous arrivons à 2,4 milliards, 2,5 milliards d'euros, à tous égards — et puis il est important de construire des fonds propres comptables et consolidés —, c'est le bon calage. Je voulais partager cela avec vous pour qu'il n'y ait pas d'ambiguïté sur ces éléments importants au moment où nous allons bientôt finaliser les résultats. Nous allons attendre la fin d'année quand même

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup pour ces explications supplémentaires.

5 — Avis relatif aux résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne et Avis relatif aux résultats analytiques prévisionnels pour 2023 et perspectives 2024

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à l'avis relatif aux résultats prévisionnels 2023 et perspectives quinquennales du Fonds d'épargne et à l'avis relatif aux

résultats analytiques prévisionnels pour 2023 et perspectives 2024. Je laisse une minute ou deux à Olivier Mareuse pour qu'il se joigne à nous.

Mme Tubiana, Directrice des finances et de la politique durable du groupe Caisse des Dépôts :

Les résultats analytiques s'apprécient de deux manières : en vision agrégée, donc en sommant le résultat et les éléments (fonds propres, ROE) agrégés de la section générale et du Fonds d'épargne, et ensuite par métier. C'est plus utile d'analyser ces informations quand on les présente par métier.

Au niveau agrégé, le résultat global devrait s'élever à 3,2 milliards d'euros en 2023 et à 4,3 milliards d'euros en 2024, en baisse par rapport à l'exercice 2022 dont le résultat était élevé à la fois sur la section générale et sur le Fonds d'épargne. Je précise que ces données sont présentées hors dotation ou reprises au FRBG pour permettre la comparabilité entre les exercices puisque les dotations ou reprises au FRBG ne sont pas évaluées dans les travaux prévisionnels, donc les chiffres sont évidemment différents quand nous serons dans le réalisé. Les résultats sont rapportés à des fonds propres agrégés qui progressent chaque année pour atteindre près de 70 milliards d'euros en 2024. Le ROE moyen agrégé s'élève à 5 % en 2023 et 6,6 % en 2024. Nous étions à 7,8 % en 2022. Encore une fois, je précise que le ROE sera évidemment plus bas une fois que nous aurons vraisemblablement doté le FRBG en 2023 et en 2024. Je précise aussi que ce niveau de ROE est impacté par les effets de l'inflation. Il est donc plus bas quand on le compare aux années passées, qui n'ont pas connu de niveau d'inflation.

On peut également regarder ces résultats analytiques par métier. Le métier de gestion des actifs présente un résultat analytique en hausse constante entre 2022 et 2023 et entre 2023 et 2024 grâce à l'impact positif des marchés, plus favorable sur les revenus et le niveau de provision, même si la hausse du taux du Livret A et la hausse de la collecte pèsent sur la charge sur les dépôts.

Le résultat de la Banque des Territoires, lui, est beaucoup plus sensible à la variation du taux du Livret A. En 2023, les importantes plus-values de cessions qui ont été réalisées sur le portefeuille de la Direction des investissements et la bonne contribution de CDC Habitat permettent de compenser la progression des charges sur dépôts, qui est donc supérieure aux revenus sur prêts du fait de l'effet retard. Nous avons donc un résultat quasiment nul en 2023.

En 2024, le résultat sera meilleur, principalement sur la partie Fonds d'épargne contributive au résultat de la Banque des Territoires, grâce à la hausse des revenus de prêts et une stabilité des charges sur dépôts.

Cernant la Direction des politiques sociales, le solde négatif augmente pour atteindre -35 millions d'euros en 2024. C'est une hausse essentiellement liée aux dépenses qui sont réalisées pour accompagner la Direction dans la prise en charge de ses nouveaux mandats, et ce sont des dépenses que la DPS ne peut pas forcément toujours répercuter à ses mandants.

Le résultat du périmètre des participations stratégiques, est tiré en 2023 à la hausse par la plus-value de cession d'Icade Santé et en 2024 par la contribution à la hausse d'un certain nombre de filiales dont Euroclear. Les résultats de Bpifrance et de La Poste sont ceux que nous avons présentés dans les comptes généraux, je n'y reviens pas.

Nous avons également présenté les ROE moyens calculés sur trois années, qui permettent de distinguer les dynamiques naturelles de performance des métiers selon

leur nature avec des métiers qui sont davantage contributeurs, à savoir la gestion des actifs bien sûr avec un ROE moyen de 9 %, le périmètre des participations stratégiques avec un ROE moyen de 12 %, tandis que les ROE des activités d'intérêt général sont naturellement plus faibles (4 % pour la Banque des Territoires, 5 % pour Bpifrance et 6 % pour La Poste).

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Je continue, si vous le voulez bien M. le Président, avec les prévisions d'atterrissage et les prévisions à cinq ans pour le Fonds d'épargne. Sur l'atterrissage 2023 qui est maintenant à peu près calé, nous tablons sur une collecte très élevée de 34 milliards d'euros au total, avec 24 milliards d'euros sur le Livret A et le LDDS et, ce qui est très nouveau, une dizaine de milliards d'euros sur le LEP, qui était jusqu'à récemment en collecte négative.

C'est donc une collecte très élevée, la plus élevée que nous ayons connue, mais un peu inférieure à nos dernières prévisions. Il y a un certain ralentissement qui se confirme, qui est lié notamment à une décollecte très importante sur les dépôts des personnes morales et à la concurrence des comptes à terme proposés par les banques.

L'autre point à noter dans cette collecte, c'est un mouvement de transfert assez significatif du Livret A vers le LEP lié au relèvement du plafond du LEP et au fait que le taux du LEP étant deux fois plus élevé, un certain nombre d'épargnants qui avaient accès au LEP mais qui laissaient l'argent sur le Livret A ont opéré des transferts.

En termes de résultats, nous tablons pour 2023 sur un résultat de 740 millions d'euros. Il reste quelques aléas, évidemment. Il reste une quinzaine de jours même si les marchés ne seront plus très actifs, donc il reste un aléa sur le CAC mais il est pour l'instant à un niveau supérieur à nos prévisions d'atterrissage.

Ce qui est à noter, c'est que ce résultat de 740 millions d'euros est obtenu en dépit d'une marge d'intérêt fortement négative. Pourquoi avons-nous une marge d'intérêt négative cette année ? C'est parce que le taux de rémunération du passif, le taux du Livret A, a été relevé fortement en début d'année et le taux facturé sur les prêts n'est relevé qu'avec un décalage moyen d'à peu près six mois. Ce décalage nous coûte 900 millions d'euros de marge d'intérêt et explique que nous ayons une marge négative sur l'exercice.

Cette marge d'intérêt négative est exceptionnelle et elle est compensée par des plus-values sur le portefeuille actions et par des reprises de provisions sur le portefeuille actions et le portefeuille obligations, provisions qui avaient été constituées en 2022 dans des marchés assez mal orientés.

Ce niveau de résultat nous permet de couvrir les besoins de fonds propres et de dégager une capacité de prélèvement pour l'État, mais vous savez que le niveau du prélèvement de l'État sera en réalité déterminé au début de l'année 2024 au vu de l'arrêté définitif.

Maintenant, sur les prévisions à cinq ans, nous prévoyons que la collecte demeure élevée en 2024 et en 2025, mais en décroissance, et qu'ensuite elle revienne à un rythme beaucoup plus modéré, de l'ordre de 6 milliards d'euros par an. Nous prévoyons que le LEP occupe désormais une place très significative dans notre collecte, ce qui est un phénomène nouveau et qui renchérit fortement le coût de notre ressource, puisque c'est un produit très cher pour le bilan, aujourd'hui à 6 %. Tout ceci nous donnerait donc

une croissance assez soutenue de l'encours, d'autant plus qu'à la collecte s'ajoute désormais un effet de capitalisation des intérêts qui était assez négligeable jusque récemment et qui est maintenant beaucoup plus significatif.

La bonne nouvelle de ces prévisions à cinq ans, c'est une meilleure dynamique de production de prêts qui est à l'œuvre, et nous vous l'avons déjà signalé, sur le secteur du logement social et plus encore sur le secteur public local où nos offres ont retrouvé leur compétitivité. C'est une dynamique qui pour l'instant est surtout présente en termes de signature de nouveaux prêts, mais vous savez qu'une des caractéristiques du Fonds d'épargne est le long délai entre les signatures et les versements. Il faut obtenir les agréments, il faut obtenir les garanties des collectivités locales, il faut engager les chantiers.

Tout cela prend beaucoup plus de temps que sur des prêts bancaires classiques, donc l'effet de cette accélération en termes de versements vient au bout de deux voire trois ans. Nous prévoyons une montée en régime des versements annuels, de 11 milliards d'euros à 14 milliards d'euros par an à partir de 2025, ce qui permet une progression de l'encours de prêts qui n'est certes pas de la même rapidité que la progression du passif, mais qui est plus dynamique que ce que nous avons connu jusqu'à présent.

Ceci est basé sur une hypothèse assez prudente de production de prêts liés aux nouveaux emplois que nous cherchons à développer, notamment le financement du programme nucléaire, le financement de la rénovation des copropriétés ou d'autres emplois nouveaux que nous envisageons, tous emplois qui ne sont pris en compte que pour un montant forfaitaire et modéré de 4 milliards d'euros sur cinq ans pour l'ensemble.

En ce qui concerne le portefeuille de placements financiers, nous avons prévu au cours de ces cinq ans de réduire progressivement mais très significativement la poche de liquidité importante qui est issue de la surcollecte des deux dernières années, et à l'inverse, de renforcer progressivement nos investissements à long terme, et en premier lieu les obligations indexées dont vous savez à quel point elles sont indispensables au bon équilibre du fonds. Nous avons prévu, après 11 milliards d'euros investis en 2023, ce qui est un record, d'investir 9 milliards d'euros en 2024 puis 7 milliards d'euros par an en obligations indexées. Ce ne sera pas facile car ce marché n'est pas extrêmement profond.

Nous avons prévu des investissements à taux fixe en début de période en tablant sur des taux encore attractifs. Ce sont des investissements opportunistes dans le cas du Fonds d'épargne qui n'a pas de passif à taux fixe en régime normal.

Par ailleurs, nous avons prévu de renforcer significativement et régulièrement nos poches actions et immobilier qui sont des sources de plus-values et qui sont, comme nous l'avons vu précédemment, indispensables à la constitution de nos résultats.

La marge d'intérêt, qui a été négative en 2023, va redevenir très largement positive en 2024, puisque là nous aurons un coût du passif stable, le Ministre ayant fixé le taux du Livret A jusqu'en janvier 2025, donc le coût du passif ne bouge pas et le revenu des prêts va augmenter significativement puisqu'on va indexer progressivement les prêts sur le nouveau taux du Livret A.

La marge d'intérêt sera donc très élevée en 2024. Nous aurons ensuite une marge positive au cours des années

suivantes, mais faible. Il faut le rappeler, le modèle du Fonds d'épargne se caractérise par une marge nette d'intérêt très modeste. On table sur 300 à 400 millions d'euros par an parce qu'une grande partie de la production de prêts concerne en fait des prêts à marge négative, c'est-à-dire des prêts que nous subventionnons, des prêts au logement très social et des prêts à la rénovation thermique des bâtiments.

C'est donc une marge d'intérêt de 300 à 400 millions d'euros par an, ce qui est très peu pour un bilan de 400 milliards d'euros, complétée néanmoins par des revenus du portefeuille actions, en particulier des dividendes, qui ont quand même un caractère récurrent, même si ce ne sont pas des intérêts à proprement parler, et qui permettent de porter la marge courante à plus de 1 milliard d'euros par an.

Ceci nous conduit, après un bon résultat 2024 que nous attendons, à tabler ensuite sur un résultat annuel d'environ 1,5 milliard d'euros par an sur la période. Ce niveau de résultat nous permettrait de faire face à la croissance de nos besoins en fonds propres, pour le pilier 1 liée à nos volumes de prêts et de placements financiers, et pour le pilier 2 liée à notre risque de taux d'intérêt.

Le ratio de solvabilité du Fonds d'épargne, qui finira 2023 autour de 14,5 %, pourrait s'approcher de 16 % en fin de période en 2028, une amélioration modérée mais tendancielle et continue de notre solvabilité permettant d'assurer un prélèvement de l'État que nous situons en moyenne autour de 400 millions d'euros par an.

Je me permets d'ajouter deux conditions pour la concrétisation de ces prévisions, deux conditions qui ne sont pas acquises. La première est que nous parvenions à opérer des achats d'obligations indexées chaque année sur des volumes très importants. C'est indispensable à l'équilibre du fonds. Pourquoi est-ce que je dis que ce n'est pas acquis ? C'est parce que cela dépend de la politique d'émission du Trésor, qui est notre contrepartie essentielle. Le coût des obligations indexées pour l'État a éveillé ici ou là quelques critiques. Le gouvernement allemand, par exemple, a renoncé à émettre des obligations indexées. D'autre part, les banques, qui conservent 40 % des dépôts des livrets réglementés et qui étaient souvent peu couvertes par des obligations indexées à leur actif, se sont mises à en acheter pour des volumes très importants. Nous allons donc avoir sur ce marché, qui encore une fois n'est pas très large, beaucoup plus de concurrence que nous n'en avions jusqu'à présent. C'est la première condition sur laquelle je voulais attirer votre attention.

La deuxième, c'est que ces prévisions sont à modèle prudentiel constant, donc sans création ou addition de besoins de fonds propres à l'exception de celle qui va vous être proposée aussitôt dans le point suivant de votre ordre du jour. Vous savez que nous avons toujours un dialogue avec l'ACPR qui peut recommander des majorations des besoins de fonds propres liées à tel ou tel risque.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Sur les deux points, je passe la parole à Florence.

Mme Parly :

Merci beaucoup, M. le Président. S'agissant des résultats analytiques prévisionnels, je rappelle d'un mot la procédure parce qu'elle est singulière. Elle consiste à d'abord examiner les comptes de la section générale du

Groupe en Comité d'audit et des risques, puis les comptes du Fonds d'épargne en Comité du Fonds d'épargne, et enfin à faire la somme de tout cela selon des règles qui n'ont rien à voir avec les standards comptables puisque pour la section générale il s'agit de résultat consolidé, et pour le Fonds d'épargne, il s'agit de comptes sociaux.

Ceci étant dit, et Nathalie Tubiana l'a bien souligné, ce qui est intéressant dans cette présentation, c'est le fait que cela permet aux deux métiers qui relèvent des deux bilans, c'est-à-dire la gestion d'actifs et la Banque des Territoires, d'avoir une vision agrégée plutôt que consolidée. C'est donc plutôt dans un esprit de pilotage opérationnel et à des fins managériales que ces comptes sont établis selon cette présentation.

C'est pour cela qu'il a été préconisé qu'à compter de l'année prochaine ces comptes analytiques ne fassent pas l'objet d'une présentation régulière à la Commission de surveillance sauf au mois de décembre où, comme nous serons proches de la clôture définitive, la Commission de surveillance en sera saisie et pourra avoir un débat utile sur les comptes ainsi présentés. Au fond, l'intérêt de cet exercice est de bien identifier les différents leviers dont disposent les métiers pour piloter leur activité.

Je ne rappellerai pas les chiffres que Nathalie a indiqués et soulignerai simplement, et c'était au cœur de la présentation d'Olivier Mareuse, l'impact fondamental et puissant de la décision prise par le ministre de l'Economie et des Finances au mois de juillet de fixer pour une durée longue les taux de l'épargne réglementée. Cela a un impact énorme sur les comptes 2023 puisque la variation entre la prévision du mois de juillet et la prévision actuelle est de 1,6 milliard d'euros. Si je résume, la prévision d'atterrissage 2023 pour les fonds d'épargne était de -800 millions d'euros à l'été, et elle s'est quasiment inversée aujourd'hui. C'est le fait majeur qui marque les comptes analytiques.

L'autre élément saillant est la baisse, rappelée à l'instant, des revenus de la Banque des Territoires sur la partie Fonds d'épargne et la hausse des revenus de la gestion des actifs sur les fonds d'épargne.

Je mentionne quelques points qui ont attiré l'attention du Comité, tout d'abord sur la Banque des Territoires. Le résultat 2023 sera tout juste à l'équilibre. C'est la somme de mouvements en sens contraires, entre la section générale dont le résultat est positif, comme cela a été indiqué par Jean-Yves Perrot tout à l'heure, et le Fonds d'épargne dont le résultat est négatif. Néanmoins, le résultat de la Banque des Territoires est en amélioration par rapport à la prévision présentée l'été dernier. Pour 2024, il convient de noter que le résultat prévisionnel de la Banque des Territoires a été revu fortement à la baisse, ce qui a une incidence sur le ROE qui sera nettement en dessous de celui annoncé à l'été.

Sur la gestion des participations stratégiques, le point d'attention porte sur la baisse du résultat agrégé et de la rentabilité de cette entité par rapport à ce qui avait été prévu à l'été. Celle-ci résulte de la forte dépréciation d'actifs immobiliers qui touche principalement la section générale.

Ce qui est marquant également, c'est l'effondrement du ROE du groupe La Poste que nous avons déjà noté au cours des séances précédentes. Il est de 1,5 %, ce qui est un taux particulièrement faible.

Des questions ont été posées sur la contribution négative de Suez Holding au résultat de l'entité GPS. Pourquoi ce

résultat sera-t-il négatif alors même que cette filiale dégage un résultat positif ? Après investigation complémentaire, ceci résulte de la réévaluation d'un amortissement d'écart d'acquisition. C'est un peu technique, mais comme la réévaluation de l'écart d'acquisition se traduit par un amortissement de 21 millions d'euros, on voit bien que ces 21 millions d'euros peuvent faire basculer le résultat dans la zone négative alors qu'il aurait normalement dû être dans la zone positive.

Sur Bpifrance, le Comité s'est interrogé sur la hausse des charges de personnel qui croissent de 45 millions d'euros en 2024. Là aussi, il y a un effet technique lié à une reprise pour provision à hauteur de 7 millions d'euros, mais un simple calcul de coin de table - sous réserve qu'il soit juste - permet d'évaluer à 6,2 % la progression de la masse salariale de Bpifrance, ce qui est malgré tout conséquent. Le Comité a considéré que ce sujet était à surveiller.

Enfin, les politiques sociales ont suscité un débat plus important que prévu. Nous nous sommes rendu compte que cette entité éprouvait des difficultés à refacturer les coûts qu'elle engage dans le cadre des différents mandats qu'elle réalise pour compte de tiers et que ceci méritait d'être examiné de plus près. En effet, certains mandats sont confiés à la Caisse des Dépôts sans véritable mise en concurrence, contrairement à d'autres où la Caisse des Dépôts est mise en concurrence avec d'autres prestataires. Il existe probablement, dans un certain nombre de cas, des marges d'amélioration de la refacturation.

Les recommandations émises découlent directement de ce constat. Nous avons également relevé - et ce n'est pas la première fois - d'une part l'importance des investissements informatiques réalisés par la direction des politiques sociales, d'autre part le fait que ces investissements informatiques ne se traduisaient pas par une diminution des effectifs. Il nous a d'ailleurs été rappelé que nombre de ces emplois étaient concentrés dans des bassins dans lesquels la mobilité n'était pas très forte. Ceci repose plus largement la question - que nous avons déjà posée - des gains de productivité réalisés et attendus de ces investissements informatiques.

D'une manière générale, si nous devons à l'avenir procéder une fois par an à un examen approfondi de ces résultats analytiques, il nous paraîtrait utile de bien identifier les leviers dont disposent les différents métiers, ce qui n'apparaît pas actuellement de façon suffisamment claire. C'est important non seulement pour la Commission de surveillance mais aussi pour les métiers eux-mêmes au bénéfice desquels ces résultats analytiques sont établis.

Cela pose aussi la question des indicateurs de productivité et des indicateurs de performance utilisés, sujets sur lesquels nous souhaiterions pouvoir revenir l'année prochaine afin de pouvoir porter une appréciation plus circonstanciée sur ces résultats d'une nature un peu particulière.

Je suppose que j'enchaîne sur les fonds d'épargne.

Je ne vais pas refaire la présentation d'Olivier Mareuse qui vous a indiqué que c'était une année record en termes de collecte. J'insisterai sur un point concernant la collecte. Nous avons examiné par trois fois les comptes et les prévisions sur les fonds d'épargne depuis l'été, en juillet, en octobre et la semaine dernière. Les comptes qui nous ont été successivement présentés reposaient nécessairement sur des hypothèses différentes.

Ainsi, les prévisions de juillet ne prenaient pas en compte l'impact des décisions ministérielles sur les taux qui étaient toutes récentes. Lorsque nous nous sommes revus en octobre, les effets de cette décision ont été pleinement pris en compte dans les prévisions 2023 et 2024, mais à peine deux mois plus tard, la prévision de collecte a dû être revue à la baisse de 4 milliards d'euros par rapport à celle d'octobre.

Loin de moi l'idée de dire que les prévisions ne sont pas exactes. Par définition, une prévision est une prévision. Mais il convient de s'interroger sur la robustesse de la modélisation de la collecte des fonds d'épargne et s'assurer que le modèle réagit de façon pertinente aux changements d'hypothèses qui peuvent intervenir dans l'année, et celui qui est intervenu en 2023 est évidemment très puissant.

Sur le résultat courant, j'insiste simplement sur le fait que le redressement spectaculaire du résultat courant du Fonds d'épargne en 2023, soit un solde positif de 744 millions d'euros, rend désormais possible un prélèvement de l'État, ce qui n'était pas le cas dans les hypothèses précédentes. Ce n'est certes pas autour de cette table que le niveau de ce prélèvement sera fixé.

Néanmoins, nous nous posons la question de savoir si, dans le calibrage du prélèvement qui sera finalement décidé par l'État, celui-ci pourrait tenir compte des efforts qui sont par ailleurs demandés à la Caisse des Dépôts en termes de prêts, puisque ce sont des prêts à marge négative qui ont été annoncés au dernier congrès de l'USH. C'est un point d'interrogation avec trois points de suspension dans la mesure où la discussion entre la Direction générale de la Caisse des Dépôts et la Direction générale du Trésor est à venir.

Sur la solvabilité, le risque global de taux est contenu malgré l'élévation du coût des dépôts de 2,9 milliards d'euros. C'est quand même considérable. Il pourrait être — et je fais le lien avec la présentation suivante — amplifié par la modification du modèle de risque global de taux de l'ordre de 1 milliard d'euros. Il y a donc plusieurs facteurs qui poussent à l'élévation de ce risque global de taux et si celui-ci est contenu, c'est parce que d'autres éléments jouent en sens inverse.

Le besoin en fonds propres progresse, principalement en raison du risque crédit qui mériterait d'être précisé.

J'aborde avec humilité le deuxième chapitre consacré aux perspectives quinquennales. Nous sommes en effet dans une zone où la somme des aléas est tout à fait considérable. Je ne reviens pas sur les hypothèses qu'Olivier Mareuse a rappelées et j'en viens directement aux points d'attention.

Le point d'attention principal, c'est évidemment ce qui touche aux prêts et à notre capacité à utiliser l'épargne des Français de façon à la fois conforme à la réglementation et utile à l'intérêt général. Le volume des prêts va croître, c'est une bonne chose. Mais, il ne va pas croître tout à fait en proportion : la part des prêts dans le bilan du Fonds d'épargne va continuer de s'éroder. Ils représentent 50 % en 2023. En 2028, compte tenu de toutes les hypothèses retenues, ils pourraient ne plus en représenter que 44 %. C'est le point d'attention majeur.

Nous avons élargi le champ de la discussion aux nouveaux emplois, en particulier les prêts au nouveau nucléaire français qui, par définition, ne sont pas inclus dans la prévision et qui néanmoins pourraient constituer un emploi de grande ampleur, les enveloppes envisagées - avec

toutes les précautions d'usage - pourraient atteindre entre 30 et 50 milliards d'euros sur une période bien plus longue que la prévision quinquennale.

Il nous a été indiqué qu'une enveloppe de prêts non affectés avait été incluse dans la prévision à hauteur de 4,5 milliards d'euros, à laquelle s'ajoute une enveloppe de 1,5 milliard d'euros pour Bpifrance, soit une enveloppe de 6 milliards d'euros. Nous verrons comment cette enveloppe de prêts non affectés peut être mobilisée sur ces nouveaux emplois ou d'autres, comme cela a été mentionné à l'instant.

Sur les allocations entre les différentes classes d'actifs, les choses ont été dites et je n'y reviens donc pas.

J'en viens au résultat courant. Comme l'a indiqué Olivier Mareuse, le résultat courant progresse fortement en 2024 pour redescendre et remonter en fin de période. Mais le point d'attention principal est qu'à ce stade, et compte tenu de la manière dont la prévision est construite, il apparaît que nous avons 70 milliards d'euros de passif à taux fixe qui ne sont pas couverts à l'actif à taux fixe et que nous avons 50 milliards d'euros d'actifs indexés sur l'inflation qui n'ont pas leur équivalent au passif.

Il y a évidemment un « mais ». Le premier « mais », c'est que l'un des métiers de la Caisse des Dépôts est d'assurer une gestion active de son bilan, ce qu'elle a toujours fait et ce qu'elle continuera de faire. Deuxièmement, les futures actions de couverture, que nous n'avons pas mentionnées mais qui ont été extrêmement importantes au cours du deuxième semestre de cette année, puisque ce sont 70 milliards d'euros de couvertures qui ont été mises en place entre l'été et les dernières semaines, ne sont pas non plus prises en compte, par construction, dans la prévision.

On peut donc considérer que c'est une prévision très conservatrice, d'autant plus qu'elle est soumise à une donnée exogène qui est la politique d'émission du Trésor français à propos de laquelle il a été rappelé que les émissions longues font désormais l'objet d'une vive concurrence entre les établissements bancaires. La Caisse des Dépôts n'est plus le seul gestionnaire ou acheteur de ces obligations.

Pour terminer, compte tenu du fort impact instantané et dans la durée de la décision de juillet dernier relative aux taux de l'épargne réglementée, il nous paraît souhaitable d'approfondir l'analyse et la compréhension des effets induits par cette décision sur l'exercice 2024 et suivants en gardant à l'esprit que lorsque les effets en seront épuisés, cela provoquera à rebours d'autres conséquences.

Il nous paraîtrait donc utile de présenter de façon claire d'une part les leviers que détient l'État, et nous avons vu qu'ils existent et sont puissants, notamment à travers la fixation des taux, et d'autre part les leviers à la main de la Caisse des Dépôts qui permettent ou qui permettront d'ajuster une prévision qui, encore une fois, est un exercice très difficile à un horizon aussi lointain.

Merci beaucoup.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup. Je n'ai qu'une remarque principale qui reprend quelque chose que Florence a mentionné, mais qui est un peu mono-idée et sur lequel je ne peux que revenir, et est plutôt adressé à l'État. Je trouve que ce qu'on voit à travers cette progression quinquennale sur le Fonds d'épargne, c'est que l'outil que nous avons est en

train de changer. Ce n'est plus le même outil que celui qui avait été prévu.

Nous avions un outil qui était supposé financer l'économie française, les collectivités et les OLS, et on prévoit que chaque année qui passe pendant les cinq prochaines années il se distorde de plus en plus et s'éloigne de plus en plus de sa mission initiale. Ceci, non pas à cause de la compétence exceptionnelle des équipes qui pilotent le risque et la gestion de l'outil de façon remarquable, mais objectivement, ce qu'on dit, c'est que pendant les cinq ans qui viennent, on ne va pas arriver à résorber ce qui s'est fait pendant les trois dernières années et que chaque année, il y aura moins de prêts adossés à plus d'épargne et qu'au final, on finira avec 500 milliards d'euros d'épargne des Français, et avec moins de 40 % de cela investi directement, si j'enlève la partie *equity*, dans ce qu'était la mission initiale de l'outil.

Je pense que c'est tout de même cela qui doit vraiment nous alerter. La justification de cet outil, c'est la mise à disposition de financements pour les besoins qui sont considérables pour le territoire. Si elle est chaque année plus petite, c'est un problème d'efficacité de notre modèle économique qui est majeur.

Le deuxième point, c'est qu'il me semble que la décision du Ministre sur le LEP change encore plus ce modèle puisqu'il rend l'adossement entre l'actif et le passif de plus en plus difficile à suivre. Et il s'éloigne du modèle pour se rapprocher d'un modèle où au final, on est là pour financer de l'épargne populaire à rémunération plus élevée que ce qu'elle serait naturellement, pour se substituer à une espèce de fonds de pension, si jamais un fonds de pension existait à la française, en investissant de l'argent pour des catégories sociales qui n'auraient pas accès à ce genre d'outil et en leur fournissant un taux d'intérêt auquel ils n'auraient pas accès dans des conditions traditionnelles.

Pourquoi pas ? C'est un objectif de politique publique comme un autre, mais ce n'est pas l'objectif initial du Fonds d'épargne. Je pense que la Commission de surveillance devrait être parfaitement consciente qu'à travers ces deux changements, qui visiblement s'ancrent dans le temps dans toutes nos projections, l'outil est en train de changer assez profondément.

Je pense qu'avec un outil économique avec 500 milliards d'euros d'épargne bloqués alors qu'il y a des besoins de financement dans l'économie et qui sont investis en obligations ou en actions à hauteur d'approximativement 60 %, c'est-à-dire près de 300 milliards d'euros, vraiment, la question du modèle interroge. C'est pour cela que c'est une question qui dépend plus de l'État, mais je veux insister sur le fait qu'il est essentiel maintenant d'avancer sur de nouvelles activités et de nouveaux débouchés pour les fonds d'épargne. C'est vraiment un sujet fondamental pour le financement de l'économie. En tout cas, il me paraît que c'est cela qui est vraiment essentiel dans les jours, les semaines et les années qui viennent.

Sur ce, je veux ouvrir le débat. Florence, tu veux prendre la parole ?

Mme Parly :

Simplement pour préciser que je viens de rendre compte des travaux du Comité. Mais nous avons déjà eu en Commission une ébauche de débat sur ce qu'on appelle les nouveaux emplois et la nécessité de réduire le hiatus croissant lié à un volume de prêts qui ne parvient pas à suivre le rythme de la collecte et qui, quelle que soit la

pérennité de la Caisse des Dépôts qui depuis plus de deux siècles nous contemple, pose la question de la spécificité de sa mission.

Il me semble que c'est une question centrale pour notre Commission. Au risque de me répéter, nous avons déjà évoqué le fait que les annonces faites par le gouvernement relatives aux nouveaux emplois tardent à être mises en œuvre. Il faut résoudre ce problème : nous en avons besoin, l'économie en a besoin.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le rapporteur pose pas mal de questions. Est-ce que je commence à les évoquer avec mes collègues avant de faire un tour de table ou est-ce que tu préfères que le tour de table se fasse ?

Mme Parly :

Simplement pour préciser que je viens de rendre compte des travaux du Comité. Mais nous avons déjà eu en Commission une ébauche de débat sur ce qu'on appelle les nouveaux emplois et la nécessité de réduire le hiatus croissant lié à un volume de prêts qui ne parvient pas à suivre le rythme de la collecte et qui, quelle que soit la pérennité de la Caisse des Dépôts qui depuis plus de deux siècles nous contemple, pose la question de la spécificité de sa mission.

Il me semble que c'est une question centrale pour notre Commission. Au risque de me répéter, nous avons déjà évoqué le fait que les annonces faites par le gouvernement relatives aux nouveaux emplois tardent à être mises en œuvre. Il faut résoudre ce problème : nous en avons besoin, l'économie en a besoin.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Le rapporteur pose pas mal de questions. Est-ce que je commence à les évoquer avec mes collègues avant de faire un tour de table ou est-ce que tu préfères que le tour de table se fasse ?

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Dans l'intérêt du temps, je préfère que nous fassions un tour de table parce que nous avons pris un peu de retard. Y a-t-il des commissaires surveillants qui veulent s'exprimer ? Gabriel ?

M. Cumenge :

Merci beaucoup. J'avais prévu deux remarques mais je vais en ajouter une troisième, fort logiquement.

J'ai juste une remarque à l'occasion de la présentation sur les résultats analytiques, mais sur le modèle, je trouve qu'on aurait probablement matière et utilité à s'interroger un peu plus sur le modèle stratégique et les objectifs stratégiques de la DPS.

Je trouve qu'au-delà de la question de savoir si la Caisse des Dépôts peut recouvrer les frais réellement engagés dans les différents mandats qui lui sont donnés — et par ailleurs, les mandats lui sont donnés ou sont demandés, et parfois les mandats sont donnés sans forcément que la Caisse des Dépôts ne les ait demandés, donc il y a un peu de nuance là-dessus en fonction des projets — cela pose une question de rentabilité de l'activité et aussi quelque

part la question de savoir quel est le bon positionnement pour la Caisse des Dépôts en tant qu'opérateur de services de politiques publiques par rapport à d'autres opérateurs différents qui peuvent aussi fournir des services proches.

De ce point de vue, je trouve que la situation actuelle de la DPS pose quand même question. Évidemment, c'est lié aussi aux débats que nous avons sur le budget puisque par ailleurs, en nombre d'emplois et en enjeu de transformation de l'Établissement public, c'est un enjeu important et pas uniquement d'un pur point de vue financier. C'était ma première remarque, qui résonne évidemment aussi avec la remarque que je fais régulièrement sur le budget, sur la question de l'absence de plafond d'emplois et de la trajectoire en nombre d'ETP. Après, sur le Fonds d'épargne, en commençant par la fin et concernant le prélèvement de l'État sur le Fonds d'épargne, comme on l'a déjà dit dans de précédentes réunions, nous aurons la discussion au premier trimestre quant à savoir quel est le bon prélèvement.

Je pense que le point important, pour revenir sur la disproportion que rappelle régulièrement Olivier entre les variations de quelques centaines de millions d'euros du résultat, qui peuvent être au-dessus ou en dessous de la ligne, et la taille du bilan, de ce point de vue là, la souplesse que l'État a montrée notamment l'année dernière sur le fait de dire « on est prêt à ne pas forcément prélever l'intégralité de l'excédent de fonds propres » est l'un des leviers, pour reprendre l'expression de Florence, qui est à la main de l'État. Je pense qu'il est bien de garder de la souplesse dans l'utilisation de ce levier, dans un dialogue pragmatique entre l'État et la Direction générale de la Caisse des Dépôts, et avec un avis de la Commission de surveillance de toute manière.

Ensuite, le dernier point concernant la déformation du bilan du Fonds d'épargne qui continue et la question de savoir s'il y a un changement de vocation de l'outil, cette question est un vrai sujet. Je redis que je trouverais très utile, du point de vue des pouvoirs publics, que la Commission de surveillance ait une réflexion stratégique et apporte sa pierre à la réflexion, et aussi à la réflexion de l'État, sur cette question des nouveaux emplois.

Quand on parle de potentiellement financer des infrastructures énergétiques de type nouveau nucléaire, effectivement, les temps de décision sont longs. Cela veut dire qu'il va falloir dans le même temps trouver aussi matière à se repositionner sur le cœur de métier historique, mais de ce point de vue, je trouve que le fait que la demande sur le secteur public local et sur le logement social reparte est quand même un signe positif, parce que c'est notamment lié au fait que les prêts sur Fonds d'épargne soient redevenus compétitifs. Nous sommes bien d'accord que ce n'est pas suffisant.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Éric ?

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais commencer par la DPS et le modèle, puisque la rapporteure et Gabriel nous y incitent. D'abord, je voudrais rappeler que les quatre missions de service de La Poste sont sous-compensées cette année à hauteur de 1 milliard d'euros et que La Poste, si les missions étaient

compensées, au lieu de gagner 300 millions d'euros, gagnerait 1,3 milliard d'euros, ce qui serait déjà plus confortable.

Avec le nouveau modèle du courrier tel qu'il a été décidé par le PDG de La Poste en accord avec les pouvoirs publics, cette sous-compensation pourrait se réduire et tendre vers 500 millions d'euros, mais je rappelle que dans le projet de budget de cette année, les compensations prévues ont été réduites. Le grand sujet de déséquilibre économique que nous avons dans le Groupe concerne La Poste, je voulais le rappeler. À côté de cela, les 30 ou 40 millions d'euros de déficit de la Direction des politiques sociales sont un peu marginaux.

Sur la Direction des politiques sociales, nous ne sommes pas mis en concurrence, mais les négociations sur ce qu'on appelle les conventions d'objectifs et de gestion se font avec des tutelles, ce qui fait qu'après la négociation vient la décision. Parfois, la phase de décision est éloignée de ce que nous pouvons souhaiter. C'est comme cela que ça se passe, et cela ne se passe pas mal.

Pour être un peu plus précis, nous considérons que dans les coûts de la Direction des politiques sociales, une partie est liée à un modèle Caisse des Dépôts qui est un peu divergent par rapport à un modèle purement public, en matière de rémunération moyenne des agents ou en matière de coûts de participation aux frais de Direction générale et de fonctionnement de l'ensemble du Groupe. Donc la base sur laquelle nous négocions ne couvre pas 100 % des frais, et cela fait l'objet d'une décision que nous avons prise précisément sur la base de notre comptabilité analytique, où nous faisons une petite réfaction.

Malgré tout, c'est déficitaire. L'objectif donné à la nouvelle Directrice des politiques sociales est de réduire ce déficit, à la fois en améliorant l'efficacité opérationnelle — je vais y revenir — et en négociant mieux si possible avec nos tutelles.

Puisque vous parlez de plafond d'emplois, sur les politiques sociales, ce qu'il s'est passé depuis cinq ans, c'est que comme ce sont des tâches qui sont de plus en plus automatisées avec de forts investissements informatiques, il y a de l'efficacité opérationnelle importante qui a été dégagée, ce qui a permis, sans augmentation des effectifs, non pas de financer mais d'avoir humainement la capacité de traiter Mon Compte Formation. Nous avons maintenant un assez grand nombre de personnes qui sont engagées et de frais. Par ailleurs, la DPS fait, avec 80 personnes, une partie des back offices de la Banque des Territoires et du plan d'investissement d'avenir.

Le modèle est d'améliorer l'efficacité opérationnelle. Nous avons eu une présentation de Marianne Kermol-Berthomé il y a deux jours, l'objectif n'est pas d'aller chercher de nouveaux mandats. Maintenant, si la République dans sa sagesse nous en confie, nous les honorerons évidemment, mais ce n'est pas du tout l'objectif que j'ai fixé à la DPS. L'objectif qui lui est fixé est d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

Je fais quand même le lien avec la stratégie. Nous avons trois axes. Nous avons l'axe handicap, qui est consommateur d'effectifs et de coûts. Nous avons l'axe formation professionnelle qui est une très grande réussite pour le pays. Je considère que c'est une réforme très porteuse d'avenir et nous sommes très fiers d'avoir mis en place le système qui permet de le faire. L'axe retraite dépasse les mandats qui nous sont confiés parce que

nous gérons 37 régimes, mais nous avons engagé au plan opérationnel une mise en commun de savoirs et de développements avec le Fonds de réserve des retraites qui n'est pas à la Caisse des Dépôts mais que je préside et dont une grande partie des équipes est ici, et avec le service des retraites de l'État, avec la mise en place d'un système d'information commun.

Nous avons donc vraiment un rôle à jouer dans la consolidation des systèmes de retraite en gestion administrative et en gestion financière, et les prochains systèmes d'information — je parle sous le contrôle de Catherine Mayenobe — seront aussi mis en commun. Là, il y a une vision stratégique qui consiste à faire par en dessous la réforme des retraites qui était prévue par au-dessus au précédent quinquennat, c'est-à-dire en rapprochant les systèmes d'information, les méthodes de gestion, la gestion des réserves, etc., mais encore une fois en faisant des gains de productivité.

Précisément, comment calcule-t-on les gains de productivité ? Nous avons bien pris note de votre demande que ce soit beaucoup plus explicite et ce le sera dans le prochain budget. Typiquement, à la DPS, il y a des opérations, l'opération de liquidation de retraite, l'opération de versement. À la Banque des Territoires il y a des opérations d'investissement, des opérations de prêt. Là-dessus, nous avons des gains de productivité. Nous allouons à chaque direction, que ce soit une fonction ou un métier, le coût des systèmes d'information y afférent, et c'est un énorme travail qu'ont fait les équipes de Catherine.

Vous me demandez quels sont les leviers. Les patronnes et les patrons des fonctions et des métiers ont des objectifs de production en volume, de résultat en PNB et de charges, qui incluent leurs charges directes et les charges indirectes produites par la comptabilité analytique — et c'est à cela que ça sert, ce qui leur permet d'ailleurs de faire levier sur leurs collègues pour baisser lesdites charges —, et le coût des systèmes d'information, tout cela visant à être plus efficace, encore une fois plus dans une logique d'efficacité que de rentabilité parce que certaines activités n'ont pas de rentabilité, notamment la DPS.

C'est bien à cela que sert notre système de pilotage sur lequel nous avons beaucoup progressé et qui est mis en place par les équipes de Nathalie, et notamment Vincent Rigaudière, dans un dialogue qui devient de plus en plus riche.

Avant de passer la parole à Olivier sur les différents sujets relatifs au Fonds d'épargne, sur la modélisation de la collecte, sur ce qu'il se passera après le 3 %, sur les sujets de gestion actif-passif, je voudrais quand même donner un premier élément de réflexion sur la déformation que vous évoquez.

D'abord, on peut, et on y travaille avec la Direction générale du Trésor, avoir de nouveaux emplois. Il y a le nucléaire. Nous avons une enveloppe qui s'est accrue de 4 milliards d'euros pour les réseaux d'eau. Il y a les infrastructures. Sur la transformation écologique, nous pensons que nous avons un champ de développement des prêts des fonds d'épargne qui est important, mais le solde, que ce soit des actions ou des obligations, finance aussi l'économique. Je ne mets pas en haut de la pile les obligations indexées parce que c'est un financement de l'économie que l'État pourrait sans doute trouver sur les marchés.

En revanche, nous achetons des obligations d'entreprise, des actions d'entreprise, et avec un biais qui est très français à 90 % ou 95 %. Dans un pays qui n'a pas de fonds de pension, où les banques ne peuvent plus investir en actions et où les compagnies d'assurance le font moins qu'avant, cela complète bien ce que font Bpifrance et la section générale. Encore une fois, comme tu le rappelles, la mission centrale est bien le prêt, mais le reste n'est pas complètement géré sans penser au soutien à l'économie. Voilà ce que je voulais dire. Olivier va revenir sur les autres points.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Sur la question de ce qu'il se passe après janvier 2025, dans nos prévisions nous retenons évidemment l'hypothèse que la formule prévue par l'arrêté ministériel retrouve à s'appliquer. Compte tenu du cadrage macroéconomique sur lequel nous travaillons, le taux du Livret A ne devrait pas bouger immédiatement. Au début 2025, il pourrait rester à 3 % ou très proche, et ensuite amorcer une décline progressive liée à la poursuite attendue de la désinflation et de la baisse des taux dans le scénario de cadrage économique sur lequel nous travaillons.

Dans cette hypothèse, le taux du Livret A se stabiliserait à une position normale au sein de la courbe des taux, c'est-à-dire inférieur aux taux longs et un peu au-dessus ou voisin des taux courts, ce qui va bien en termes de compétitivité de nos offres, à laquelle il a été fait référence tout à l'heure, puisqu'à ces conditions les prêts de très long terme que nous commercialisons, indexés sur le taux du Livret A, facturent en fait un taux court sur une durée exceptionnellement longue de 35 ans en moyenne. Ce contexte de taux devrait être, sous ces hypothèses, favorable au maintien d'une compétitivité que nous avons retrouvée sur les offres de prêt et qui explique le rebond de la production que j'évoquais tout à l'heure.

Je précise également au sujet des nouveaux emplois sur lesquels nous travaillons et la Banque des Territoires est très mobilisée qu'il y a plusieurs pistes. Certaines sont très importantes. L'hypothèse que nous avons retenue nous semble prudente, à savoir 4,5 milliards d'euros sur cinq ans pour l'ensemble de ces thèses. C'est un sujet assez aléatoire puisqu'il y a de gros morceaux, de gros grains dont la concrétisation change le tout, mais cela nous semble quand même être une hypothèse assez prudente par rapport aux enjeux auxquels ces nouveaux emplois pourraient correspondre, et notamment aux besoins d'investissements de la transition écologique qui sont considérables.

En ce qui concerne les couvertures, comme Mme Parly le rappelait tout à l'heure, nous avons procédé, entre le mois d'août et ces dernières semaines, à des transactions très importantes sur swaps de couverture pour transformer en taux fixe une grande partie de notre actif qui est traditionnellement à taux variable. Ces transactions ont porté sur 70 milliards d'euros. Nous avons ainsi réduit très fortement la sensibilité de notre marge d'intérêt en 2024 à une baisse des taux.

Néanmoins, cette sensibilité demeure importante, puisque nous n'avons pas pu couvrir la totalité de notre bilan en un délai aussi court. Compte tenu en particulier du ralentissement de l'inflation que nous constatons et qui est plus rapide que ce qui était attendu, nous envisageons de

mettre en place, si possible au début 2024, des couvertures supplémentaires pour réduire encore notre sensibilité, car encore une fois, les chiffres d'inflation sont allés nettement plus vite à la baisse que ce que notre cadrage avait anticipé.

Stéphane, sur le modèle de prévision de collecte ?

M. Magnan, Directeur adjoint de la Direction du Fonds d'épargne, Responsable de Direction financière :

Notre modèle de prévision de collecte s'appuie sur des données qui sont agrégées que nous donnent les banques, donc nous ne pouvons pas descendre au niveau de chacun des agents économiques pour avoir une vision fine, puisque nous ne voyons que des données agrégées. Nous essayons de suivre également de façon très fine la concurrence et la concurrence très forte des banques, essentiellement mutualistes mais aussi traditionnelles, sur le marché des comptes à terme, qui nous a obligés et forcés un peu à anticiper une collecte moindre. Comme Mme Parly l'a rappelé, nous anticipions 38 milliards d'euros et nous finirons vers 34 milliards d'euros. En fait, nous avons réduit nos prévisions au fur et à mesure des mois où nous voyions d'un côté la collecte diminuer et de l'autre côté les chiffres transmis par la Banque de France sur les encours des comptes à terme des banques augmenter quasiment à due concurrence.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Je voudrais dire à cet égard que nous sortons de 40 années de baisse des taux qui se sont terminées il y a 2 ans avec une remontée extrêmement brutale. Ce n'est pas une surprise que tous les indicateurs soient un peu imprécis parce qu'il se passe quelque chose qu'aucun de nous n'a vu dans sa vie professionnelle. D'ailleurs, un certain nombre d'établissements financiers — et pas seulement La Banque Postale — ont eu quelques problèmes de pilotage. Il suffit de regarder les résultats annoncés au premier semestre et au troisième trimestre.

Les effets de bord — et c'était un argument important quand nous avons discuté avec le Ministre du maintien du taux du Livret A à 3 % — du transfert de collecte entre les dépôts à vue, l'assurance vie et l'épargne réglementée, ont été absolument massifs. L'assurance vie a bien résisté parce que le taux du Livret A est resté à 3 %. Avec un taux à 4 %, cela aurait été encore différent et à mon avis, nous aurions eu quelques dizaines de milliards d'euros de plus de collecte sur nos livres, et une évasion des dépôts à vue beaucoup plus rapide aussi.

Nous sommes à un moment de bascule absolument massif avec des effets macroéconomiques et des effets sur l'allocation de l'épargne tout aussi massifs. Les banques placent des SICAV monétaires et des dépôts à terme, qui est un produit qui avait disparu depuis quelque temps.

Je ne garantis pas que cela se stabilise, mais en tout cas nous avons eu un choc massif.

M. Duverne :

Je voudrais faire deux points. Je suis conscient des efforts que vous faites pour augmenter dans le Fonds d'épargne le volume des prêts et en même temps, malgré ces efforts, l'augmentation n'est que de 4 milliards d'euros sur la période. Éric vient de dire que finalement on aide aussi

l'économie quand on investit en obligations et en actions. C'est vrai, mais le profil de risque financier du Fonds d'épargne augmente très fortement quand on s'écarte des prêts pour investir en actions et en obligations, et c'est un point auquel l'ACPR risque à un moment donné de ne pas être indifférente. Je crois que nous avons vraiment intérêt à pousser au maximum l'accent sur le développement de la partie prêts dans le Fonds d'épargne.

Mon deuxième commentaire porte sur un sujet voisin qui est celui de la disponibilité d'obligations indexées sur l'inflation. Il est vraiment très important pour le Fonds d'épargne d'avoir suffisamment accès à ce marché donc je renforce l'observation faite par Olivier en direction de la Direction générale du Trésor pour que l'on continue à avoir un volume suffisamment significatif d'émissions. Merci.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Il se trouve que demain, en commission des finances, le Directeur de l'AFT vient, et à mon avis il va être pas mal questionné sur ce sujet, et pas dans le sens qui nous convient.

Je vais juste conclure pour avancer. Je partage tout à fait ce que Denis vient de dire et je dois dire que j'ajoute une autre dimension. Si on suit ce raisonnement qui est que l'activité du Fonds d'épargne, c'est maintenant le financement de l'économie par de l'obligation et du financement des entreprises. Dans ce cas, la mission de la Commission de surveillance doit profondément changer parce que l'hypothèse sur laquelle la Commission de surveillance s'est basée jusqu'ici était que l'intérêt général venait du côté prêts et que le bilan financier venait équilibrer cet intérêt général.

Si jamais ce n'est plus le cas, et si on considère que l'intérêt général vient du bilan financier, dans ce cas il faut que la Commission de surveillance examine le bilan financier en détail pour aller voir précisément où l'on investit, comment on investit et si c'est dans le sens de l'intérêt général. Olivier m'a fait le plaisir de me faire visiter les équipes de GDA. Ce sont des parts mineures, mais on va avoir des risques parce qu'on sera surconcentré en France. Se posera la question de savoir si acheter de l'obligation dans les pays émergents est dans l'intérêt général ou non. C'est dans l'intérêt d'équilibrer le bilan.

Il y a une réflexion que la Commission de surveillance n'a jamais eue jusqu'ici puisqu'elle a toujours considéré que cette partie, plus ou moins, était là pour équilibrer la deuxième. Si jamais on considère qu'à l'avenir — et c'est une hypothèse qui se tient — l'épargne réglementée a vocation à financer l'économie par les marchés, c'est très bien, mais dans ce cas la Commission de surveillance doit commencer à vérifier s'il y a une carence de marché qu'on est en train de remplir ou si on est juste en train de se substituer à un autre acteur financier qui veut acheter des obligations indexées sur les taux. Là, sur le point de l'obligation indexée sur les taux, y a-t-il une valeur ajoutée fondamentale d'intérêt général au fait que ce soit nous plutôt qu'une autre banque française ? Cela se discute.

Si c'est ce qu'on dit et ce qu'on prévoit comme évolution du Fonds d'épargne, cela sous-entend un changement assez important du travail de la Commission de surveillance. Je vais passer la parole à Emmanuelle puis je vais clôturer le débat parce que j'ai déjà pris beaucoup trop de retard sur le prochain point. Olivier, évidemment, je te passerai la parole.

Mme Auriol :

Merci et bonsoir à tout le monde. Je suis désolée de ne pas être avec vous.

J'ai une petite question sur les nouveaux usages du Fonds d'épargne et notamment les prêts à très long terme. Avez-vous envisagé le fait qu'il puisse y avoir une décollecte ? Je sais que vous m'avez expliqué qu'il n'y a jamais de décollecte, mais comme la collecte a été très rapide et brutale, et comme l'environnement mondial a fait que les gens ont certainement eu peur et il est donc assez naturel qu'ils préfèrent mettre leur épargne chez vous qu'ailleurs, ou en tout cas dans des placements garantis par l'État, cela m'inquiète quand même. Le fait qu'il y ait eu un ralentissement de la collecte montre qu'il n'est pas complètement impossible qu'il y ait un renversement.

Avez-vous un scénario de stress test où vous prévoyez que la décollecte arrive ? Merci.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

La décollecte peut arriver. Elle est arrivée dans le passé et dans un passé pas si lointain. En 2016-2017, nous avons eu des décollectes très importantes qui nous ont conduits à céder une partie importante du portefeuille d'actifs financiers.

En infra-annuel, nous avons fréquemment des périodes de décollecte. Le mois d'octobre a été un mois de forte décollecte sur le Livret A. C'est quelque chose qui peut tout à fait survenir. Ceci me donne l'occasion de revenir sur la question du rôle du portefeuille. En réalité, le portefeuille de placements financiers, qui représente aujourd'hui la moitié de l'actif, a plusieurs missions. Il a d'abord une mission d'assurer la liquidité du système. C'est une mission extrêmement importante parce que le bilan du Fonds d'épargne, c'est un record de transformation.

On utilise une épargne à vue qui peut être retirée quotidiennement par les épargnants, et qui fait l'objet parfois de décollectes importantes et brutales, pour faire des prêts à 35 ans en moyenne, donc l'activité de prêt ne trouve pas son équilibre, en termes de liquidité, par elle-même. Elle a besoin du portefeuille de placements financiers pour assurer la liquidité. D'ailleurs, les textes reprennent cela en imposant un seuil minimum de placements financiers. C'est-à-dire qu'en aucun cas le portefeuille de prêts ne doit recouvrir l'ensemble des dépôts. Il faut un portefeuille liquide d'actifs financiers disponibles pour assurer la liquidité du fonds.

La deuxième mission du portefeuille d'actifs financiers est d'apporter une contribution majeure à la rentabilité du fonds et à la constitution de ses résultats. En particulier, le portefeuille actions joue un rôle très important à cet égard. Si on reconstitue l'historique de la constitution de la formation des fonds propres du Fonds d'épargne, nécessaires à son activité, c'est le portefeuille qui en a apporté l'essentiel. J'évoquais tout à l'heure le niveau très étroit de la marge d'intérêt sur les prêts, qui pour une partie non négligeable sont des prêts subventionnés à marge négative.

La troisième mission du portefeuille — mais nous ne les séparons pas parce qu'elles sont concomitantes —, c'est d'apporter une contribution au financement de l'économie, comme l'évoquait à l'instant le Directeur général, notamment en souscrivant des obligations d'entreprise, en étant un actionnaire et un actionnaire de long terme et

stable, et nous en avons assez peu dans l'économie française malheureusement, de nos groupes cotés.

Cette dimension d'intérêt général, nous la prenons en compte dans la gestion du portefeuille, mais elle n'est évidemment pas la seule finalité de cette gestion. La rentabilité et la liquidité sont également présentes, mais ce souci de contribuer au financement de l'économie est très présent et il explique par exemple le fait que nous ayons une part significative de nos investissements dans des petites et moyennes entreprises françaises cotées.

La Caisse des Dépôts a une part de marché, si je puis m'exprimer ainsi, exceptionnellement élevée à la bourse sur le segment des PME cotées parce que nous considérons qu'il est indispensable qu'il y ait des investisseurs actifs présents quand il y a des introductions en bourse et des affaires de petite taille qui se font coter à la bourse de Paris. D'ailleurs, il y en a beaucoup trop peu.

Mme Capobianco :

Je voulais juste avoir le pourcentage de cette part de marché.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Nous avons un fonds qui est investi à la fois par la section générale et le Fonds d'épargne, qui est géré par la Direction des gestions d'actifs, et qui regroupe plus de 3 milliards d'euros investis sur les PME cotées françaises. C'est un chiffre qui peut paraître faible au regard de nos tailles de bilan, mais c'est de très loin le plus gros fonds investi en PME cotées françaises. La taille moyenne des fonds est d'un peu plus de 100 millions d'euros. Le nôtre est de 3 milliards d'euros. Nous sommes de loin le plus gros intervenant.

On voit que l'on prend en compte des préoccupations de financement de l'économie, même si la gestion du portefeuille a bien d'autres objectifs simultanément.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

J'ajoute deux phrases avant que le Président ne conclue, si je peux me permettre. Je ne veux pas qu'on se trompe. Notre priorité est de développer l'activité de prêt financée et équilibrée par le portefeuille. Nous sommes donc extrêmement actifs pour trouver, avec la Direction générale du Trésor, de nouveaux thèmes d'investissements d'intérêt général qui permettent de remplir ces missions qui sont centrales. Sur le nucléaire, nous sommes très proactifs. Sur les infrastructures, nous le sommes. Il peut y avoir d'autres thèmes liés encore une fois à la transformation écologique et énergétique. Je pense que les chiffres qui figurent aujourd'hui dans la trajectoire sont un peu pessimistes.

J'ajouterais que l'évolution de la liquidité et l'évolution des taux font que les banques sont en train de se retirer du financement des collectivités locales, que notre volume de prêts aux collectivités locales a été multiplié par trois ou quatre depuis que le taux a été maintenu à 3 %, et je pense que cela va se poursuivre. Là, il y a aussi des volumes importants à prendre.

Il ne faut pas toujours prolonger les courbes. J'ai beaucoup de respect pour ce travail qui a été fait par mes collègues, mais là-dessus je pense que cela va évoluer de façon plus équilibrée que ce que l'on peut penser aujourd'hui, compte

tenu précisément des réactions et des actions que nous sommes en train de mettre en place.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
C'est un débat passionnant que nous aurons l'occasion d'avoir, mais il y a quelque chose que vous avez dit, Olivier, et qui me paraît important. Je pense qu'il est très important que l'on soit conscient de cela. C'est que la décision sur le LEP consacre une nouvelle vision du Fonds d'épargne.

Si jamais il y avait un pouvoir public qui décidait que cette vision devait commencer à prédominer plus, par des augmentations de plafond, etc., cela consacrerait une vision du Fonds d'épargne où la partie équilibre financier du portefeuille financier deviendrait chaque fois plus importante aux dépens éventuellement de la partie concessionnelle sur les prêts.

Dans cette décision du Ministre, il y a un équilibre qui a beaucoup aidé mais qui est en train d'évoluer subtilement. En tout cas, il faut avoir conscience, puisque c'est une politique publique et c'est à la liberté du Ministre de décider de cela, du fait que c'est un changement d'identité du Fonds d'épargne qui est possible à cause de cette distorsion. Dans une autre situation, le Ministre n'aurait pas pu prendre cette décision s'il n'y avait pas cette distorsion initiale.

Je tiens à dire, sous le contrôle des autres élus parlementaires ici, que le recul sur ces décisions de plafond est politiquement assez difficile, donc il y a fort à penser que ce sont des escaliers à sens unique plutôt qu'à double direction. Il est possible qu'un jour il y ait un Ministre de l'économie qui décide que le LEP est trop généreux et qu'il faut rabaisser son plafond, mais je lui souhaite bien du courage dans ses responsabilités, puisque je vous assure que c'est la première réaction politique de ceux qui rentrent à Bercy, sous le contrôle de Gabriel.

M. Cumenge :

On parle de plafonds qui sont en valeur absolue et qui, par rapport à l'inflation, fût-elle basse depuis pas mal d'années, n'avaient pas forcément été revalorisés.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Oui. Sur les 3 milliards d'euros dans les PME, c'est vrai que nous investissons dans des PME françaises, mais la question que la Commission de surveillance devrait se poser dans ce cas est de savoir dans quelles PME on investit où il n'y aurait pas un autre acteur français qui investit. L'hypothèse selon laquelle ces 3 milliards d'euros ne sont pas substituables par un acteur français de marché est une hypothèse.

M. Duverne :

Cela vient de ce que, de façon historique, la performance boursière des PME est très sensiblement inférieure à la performance boursière des grandes entreprises.

M. Lombard, Directeur général du groupe Caisse des Dépôts :

Pardon, mais là je ne résiste pas. Il y a une discussion en cours autour de l'arrêté d'application de la loi industrie verte, qui pourrait exclure les PME cotées. Je crois que le Ministère des finances est en train de se dire que ce n'est peut-être pas le bon signal, mais en plus, si les textes interdisent d'investir dans les PME cotées, nous allons vraiment avoir du mal.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous continuions notre ordre du jour.

6 — Délibération sur deux évolutions substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne (nouveau modèle du risque global de taux — stress buffer)

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Je vous propose que nous passions à la délibération sur les évolutions substantielles du modèle prudentiel du Fonds d'épargne en repassant la parole à Olivier.

M. Mareuse, Directeur général adjoint, Directeur des gestions d'actifs et Directeur du Fonds d'épargne :

Merci. Deux évolutions du modèle prudentiel du Fonds d'épargne sont actuellement examinées et ont fait l'objet de présentations à votre Comité du Fonds d'épargne.

La première concerne la mesure du risque global de taux. Je précise tout de suite qu'il s'agit d'une évolution dite substantielle du modèle qui suppose donc, pour entrer en vigueur, une décision de la Commission de surveillance.

Cette évolution sur laquelle nous travaillons depuis quelque temps et que l'ACPR a recommandé porte donc sur le risque global de taux, qui est une composante essentielle des risques du Fonds d'épargne et donc de son besoin de fonds propres. Le bilan du Fonds d'épargne est sensible aux variations de taux d'intérêt. Nous avons à l'actif et au passif près de 400 milliards d'euros liés aux taux d'intérêt qui ne peuvent pas être parfaitement

adosés, même si c'est notre objectif d'arriver à un adossement actif-passif le plus précis possible. Nous avons donc des risques en cas de variation des taux.

Aujourd'hui, dans le modèle prudentiel, nous évaluons le besoin de fonds propres lié à ce risque à plus de 6 milliards d'euros, donc c'est une composante tout à fait majeure de nos besoins de fonds propres. C'est environ 40 % des besoins de fonds propres du Fonds d'épargne.

Ce besoin de fonds propres est évalué en simulant un grand nombre de scénarios de variation des taux pour retenir la perte qui résulterait des 1 % des scénarios les plus sévères et déterminer ainsi le besoin de fonds propres destiné à couvrir ce risque.

L'évolution qui vous est proposée aujourd'hui consiste à prendre en compte à l'avenir non seulement les variations des niveaux des taux d'intérêt, comme nous le faisons jusqu'à présent, mais également les déformations de la courbe des taux d'intérêt selon les échéances, entre les taux courts et les taux très longs, déformations qui peuvent se traduire par ce qu'on appelle une pentification, avec un écart entre les taux courts et les taux longs qui augmente ou qui diminue, et une modification de ce qu'on

appelle la courbure de cette même courbe des taux. Je ne veux pas trop entrer dans la technique.

Il s'agit donc de rendre plus complète et plus exhaustive notre appréhension de ces risques. Cela se traduirait, si vous décidez cette évolution, par un supplément de besoin de fonds propres que nous évaluons à ce stade à un peu plus de 900 millions d'euros. Je précise que cette estimation de supplément de besoin de fonds propres est intégrée dans les prévisions d'atterrissage et les prévisions quinquennales que nous venons d'évoquer précédemment. C'est la première évolution du modèle prudentiel que nous avons proposée au Comité des fonds d'épargne.

L'autre évolution du modèle prudentiel envisagée concerne le seuil de surveillance de la solvabilité. Vous savez que l'ACPR a fixé le niveau de solvabilité minimum du Fonds d'épargne, le ratio de solvabilité réglementaire, à 10,25 %. C'est le minimum que nous devons respecter à tout moment et notre modèle prudentiel comporte également un seuil dit de surveillance qui doit se situer à un niveau un peu plus élevé.

Lorsque ce seuil de surveillance est touché, par suite notamment d'une dégradation de l'environnement ou des marchés financiers, cela entraîne un examen par la gouvernance et en particulier par la Commission de surveillance de la situation du Fonds et de ses perspectives, et éventuellement également l'examen de mesures destinées à contribuer au redressement de la solvabilité.

Nous avons réalisé un certain nombre de travaux pour déterminer ce seuil de surveillance, avec deux séries de travaux. Il y a d'abord des travaux sur le menu ou la liste des mesures de remédiation qui pourraient être envisagées en cas de franchissement de ce seuil de surveillance. Nous en avons fait une présentation récemment à la Commission de surveillance et nous continuons d'y travailler. Le deuxième sujet, c'est le calibrage de ce seuil de surveillance. Nous avons proposé au Comité des fonds d'épargne un niveau de 12 % de ratio de solvabilité, à comparer au minimum de 10,25 %.

Je ne veux pas anticiper sur ce que dira le rapporteur du Comité, mais le Comité des fonds d'épargne a souhaité des éléments complémentaires pour approfondir son analyse sur ces deux volets, ce qui nous amènerait, M. le Président, à revenir sur cette question en début d'année prochaine avec des éléments complémentaires.

M. Holroyd, Président de la Commission de surveillance :
Denis ?

M. Duverne :

Merci, M. le Président. Sur le nouveau modèle du risque global de taux, votre comité a examiné la proposition de la Direction du Fonds d'épargne qui fait suite à la demande de l'ACPR. Je rappelle que le risque global de taux n'est pas pris en compte dans le besoin de solvabilité mesuré par le *ratio core equity tier 1*, mais seulement dans le pilier 2.

Le modèle proposé est un modèle qui s'appelle Nelson-Siegel, qui prend en compte la pentification et la courbure de la courbe des taux, ce que ne faisait pas le modèle précédent. Trois variantes de ce modèle existent : NS (Nelson-Siegel), NSS et NSSF. La Direction nous a indiqué que son choix s'était porté sur NS, dont les résultats sont

plus faciles à interpréter. Votre comité a demandé des éléments complémentaires pour s'assurer que le calcul du risque global de taux donnait des résultats sensiblement identiques selon les variantes du modèle. Une note a été produite sur ce point et peut convaincre la Commission de surveillance que c'est bien le bon modèle, le modèle NS, qu'il faut retenir.

Dans une présentation antérieure, on avait indiqué que l'application du nouveau modèle de risque global de taux conduisait à un risque supérieur d'environ 700 millions d'euros au modèle précédent. En 2023, l'écart entre les deux modèles est en fait de 1,9 milliard d'euros, mais cela résulte des caractéristiques particulières de l'année avec la fixation du TLA et la mise en place de la macrocouverture. En rythme de croisière, l'écart entre les deux modèles reste bien de l'ordre de 700 millions d'euros. Compte tenu des validations faites par la Direction des risques Groupe et la Direction de l'inspection générale et de l'audit, et de son propre examen, votre comité recommande à la Commission de surveillance de valider cette modification substantielle du modèle de taux.

Le deuxième sujet est la proposition de stress buffer qui permettrait de fixer un seuil intermédiaire au-dessus de la limite réglementaire de 10,25 % du ratio de solvabilité, permettant de prendre des mesures correctrices avant d'atteindre le seuil réglementaire. Votre comité est favorable sur le principe à la fixation de ce stress buffer qui est un bon outil de gestion des risques. Comme dans sa réunion précédente, il a demandé à ce que soit précisé le menu des mesures envisagées et la gouvernance associée.

En ce qui concerne la fixation du niveau de stress buffer, le Comité a exprimé son inconvainement avec la méthode retenue consistant à déterminer le stress buffer comme la moyenne, pondérée par la probabilité d'occurrence déterminée par l'économiste de la Caisse des Dépôts, des impacts sur le ratio de solvabilité du scénario central et des scénarios extrêmes.

Pour 2023, cette moyenne est de 0,82 %, mais la Direction recommande de retenir 1,75 %, qui était le résultat du calcul de l'année précédente. L'argumentation de la Direction est que ce stress buffer doit s'articuler avec les scénarios extrêmes.

Votre comité a demandé à ce que le stress buffer soit calculé par référence à un choc d'une probabilité d'une fois tous les cinq ans, qui est en ligne avec l'horizon de la planification à moyen terme. Sachant que la modélisation des taux d'intérêt repose sur 100 000 scénarios, il s'agit d'examiner les scénarios autour du 20 000e le plus douloureux, se rapprochant du scénario en L, du scénario KO souverain et du scénario KO inflation, qui sont les trois scénarios extrêmes.

Il vous est proposé de ne pas statuer sans avoir reçu ces analyses ainsi que les éléments sur le menu des mesures correctrices et la gouvernance proposée.

Merci.

M Holroyd, Président de la Commission de surveillance :

Merci beaucoup, Denis. C'est très clair. Y a-t-il des demandes de prise de parole sur ces deux éléments ou sur l'un de ces deux éléments ? Non ? Je pense que du coup, nous nous reverrons pour parler de ce deuxième élément et que nous actons le changement du premier.

J'ajoute deux points. Le premier vise à vous informer de mon déplacement en Auvergne-Rhône-Alpes le vendredi 12 janvier pour ceux qui voudraient m'accompagner. C'est en plus le dernier déplacement que je fais dans une DR, puisque j'aurai complété le tour de toutes les DR ce 12 janvier. Ce sera à Lyon.

Je souhaite vous dire, à la suite de notre conversation sur la DPS, que j'ai la ferme intention d'aller voir la DPS en début d'année prochaine. J'attendais la nomination de la nouvelle directrice parce que cela me semblait plus logique d'aller la voir après sa nomination plutôt que juste avant le départ de l'ancien directeur. Ce sera en début

d'année prochaine. Comme pour les déplacements en DR, je partagerai la date avec chacun d'entre vous. Si vous voulez m'accompagner, vous êtes les bienvenus pour voir cette direction que l'on voit objectivement moins souvent que les autres, et qui me paraît très intéressante.

Le dernier point, le plus important, est pour vous souhaiter de très bonnes fêtes de fin d'année et pour vous rappeler qu'une petite célébration nous attend à la prochaine séance de la Commission de surveillance avec une galette conviviale. C'est une échéance qui réjouira tout le monde pendant l'ensemble de ces fêtes.

La séance est levée à 19 heures 42.

ANNEXES

Règlement intérieur de la Commission de surveillance

Version approuvée le 13 mars 2023

Première partie :

Fonctionnement et moyens de la Commission de surveillance

Chapitre 1 : les règles de fonctionnement

Article 1 : calendrier et ordre du jour des réunions

Article 2 : convocations

Article 3 : participation aux réunions

Article 4 : règles générales relatives à l'information de la Commission de surveillance

Article 5 : communication des informations aux membres
de la Commission de surveillance

Article 6 : missions confiées à un membre de la Commission de surveillance

Article 7 : missions d'audit et audition de personnalités qualifiées extérieures,
recours à des expertises

Article 8 : déroulement des séances

Article 9 : quorum et modalités de décision et d'avis de la Commission de surveillance

Article 10 : secrétariat des séances de la Commission de surveillance
et des comités spécialisés

Article 11 : procès-verbaux

Article 12 : publicité

Article 13 : suivi des décisions et avis

Article 14 : évaluation annuelle du fonctionnement de la Commission de surveillance

Chapitre 2 : moyens de la Commission de surveillance

Article 15 : Secrétariat général de la Commission de surveillance

Article 16 : budget de la Commission de surveillance

Article 17 : indemnités allouées aux membres de la Commission de surveillance
au titre de la mission de surveillance

Chapitre 3 : obligations des membres de la Commission de surveillance

Article 18 : principes pour l'exercice des fonctions de membre
de la Commission de surveillance

Article 19 : diligences dans l'exercice des fonctions

Article 20 : obligation de confidentialité, informations privilégiées
et manquements d'initié

Chapitre 4 : prévention des conflits d'intérêts

Article 21 : obligations déclaratives et déports

Deuxième partie :

Composition, compétences et modes d'intervention de la Commission de surveillance

Chapitre 1 : composition de la Commission de surveillance

Article 22 : membres de la Commission de surveillance

Article 22-1 : présidence de la Commission de surveillance

Article 23 : mandat des membres de la Commission de surveillance

Chapitre 2 : compétences propres de la Commission de surveillance

Article 24 : contrôle permanent

Article 25 : stratégie, appétence aux risques et modèle prudentiel

Article 26 : niveau de fonds propres

Article 27 : titres de créances

Article 28 : indemnités des comptables du Trésor

Article 29 : désignation des commissaires aux comptes

Chapitre 3 : contrôles

Article 30 : contrôle prudentiel externe et intervention de l'ACPR

Chapitre 4 : délibérations, adoption, avis, consultations préalables et propositions de la Commission de surveillance

Article 31 : délibérations

Article 32 : adoption, approbation et fixation

Article 33 : avis obligatoires

Article 34 : avis et observations

Article 35 : consultation obligatoire du Président de la Commission de surveillance

Article 36 : propositions

Article 37 : dispositions spécifiques relatives à la révocation du Directeur général

Chapitre 5 : information générale de la Commission de surveillance

Article 38 : informations relatives à la Section générale

Article 39 : informations relatives au Fonds d'épargne

Article 40 : informations relatives au Groupe Caisse des dépôts

Chapitre 6 : information du Parlement

Article 41 : tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne

Article 42 : rapport annuel

Chapitre 7 : prestations de serment et délégation

Article 43 : recueil des prestations de serment

Article 44 : délégation de pouvoir au Directeur général

Troisième partie :

Les comités spécialisés et réunions

Chapitre 1 : principes généraux

Article 45 : création des comités spécialisés

Article 46 : missions des comités spécialisés

Article 47 : composition des comités spécialisés

Chapitre 2 : Comité d'Audit et des Risques (CAR)

Article 48 : missions du comité d'Audit et des Risques

Article 49 : information spécifique du CAR

Chapitre 3 : Comité du Fonds d'Épargne (CFE)

Article 50 : missions du CFE

Chapitre 4 : Comité des investissements (CDI)

Article 51 : missions du CDI

Article 52 : saisine du CDI

Article 53 : composition du CDI

Article 54 : information préalable à la tenue du CDI

Article 55 : tenue du CDI

Article 56 : délibération et avis du CDI

Article 57 : report de la délibération ou de l'avis du CDI

Article 58 : suites des travaux du CDI

Chapitre 5 : Comité stratégique (COSTRAT)

Article 59 : missions et saisine du COSTRAT

Chapitre 6 : Comité RSE et Ethique

Article 60 : missions et saisine du comité

Chapitre 7 : Comité des nominations et des rémunérations (CNR)

Article 61 : missions du CNR

Article 62 : modalités de fonctionnement

Chapitre 8 : Réunions spécifiques

Article 63 : objet et modalités de fonctionnement

Dispositions transitoires et finales :

Article 64 : adoption et modification du règlement intérieur

Article 65 : publicité du règlement intérieur

Article 66 : interprétation du règlement intérieur

Article 67 : dispositions transitoires

PRÉAMBULE

La Caisse des dépôts et consignations dispose d'un statut spécial, défini par le code monétaire et financier qui la distingue des autres établissements publics. Aux termes de l'article L. 518-2 du code monétaire et financier : « La Caisse des dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative ».

Il revient à la Commission de surveillance de veiller à ce que la Caisse des Dépôts et consignations accomplisse les missions qui lui sont confiées par la loi et à ce que le groupe public qu'elle forme avec ses filiales exerce ses activités d'intérêt général et ses activités concurrentielles au service du développement économique du pays. A cet effet, elle exerce sa surveillance sur l'ensemble des activités du Groupe Caisse des dépôts, veille à la défense de ses intérêts patrimoniaux ainsi qu'au respect de son autonomie. La Commission de surveillance assure le contrôle permanent de la gestion, par le Directeur général, de la Caisse des dépôts et

consignations. Elle délibère sur les grandes décisions ayant trait aux orientations stratégiques de l'établissement public et de ses filiales, sur le plan stratégique à moyen terme, la mise en œuvre des missions d'intérêt général, la définition de la stratégie d'investissement de l'établissement public et de ses filiales, l'adoption du budget de l'établissement, la stratégie et l'appétence au risque en se référant à un modèle prudentiel qu'elle détermine. Elle approuve les comptes, l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du Groupe, ainsi que la politique en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés et entre les hommes et les femmes.

Le présent règlement intérieur prévoit les règles de fonctionnement de la Commission de surveillance et s'applique aux membres de la Commission de surveillance et plus généralement à chaque personne invitée à participer ponctuellement ou de façon permanente aux réunions de la Commission de surveillance.

Première partie :

Fonctionnement et moyens de la Commission de surveillance

Chapitre 1 : les règles de fonctionnement

Article 1 : calendrier et ordre du jour des réunions

Le calendrier prévisionnel annuel porte notamment sur l'examen des sujets que la Commission de surveillance considère comme stratégiques pour l'exercice de sa surveillance. Elle se réunit en outre à chaque fois qu'elle le juge nécessaire à la demande du Président ou d'au moins un tiers de ses membres.

L'ordre du jour est fixé par le Président de la Commission de surveillance. Il comprend toute question inscrite par le Président de la Commission de surveillance ou par elle-même, statuant à la majorité simple.

Le Président peut décider qu'un point initialement prévu à l'ordre du jour d'une réunion sera traité selon les dispositions du quatrième paragraphe de l'article 3 du présent règlement, à l'exception du cas où un ou plusieurs commissaire(s) en demande(nt) l'inscription en séance.

Article 2 : convocations

Avant chaque réunion de la Commission de surveillance ou d'un comité spécialisé, le Président ou la Secrétaire générale de la Commission de surveillance adresse à leurs membres, par voie dématérialisée, cinq jours ouvrés avant la date de la séance, l'ordre du jour détaillé de la réunion.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance veille à la diffusion des ordres du jour ainsi qu'à l'envoi en temps utile des dossiers et documents nécessaires à l'information de la commission conformément aux dispositions de l'article 5 du présent règlement.

Si le délai de cinq jours n'est pas respecté et concerne un point nécessitant une délibération, une décision ou un avis obligatoire de la Commission de surveillance ou l'examen d'un comité spécialisé, les commissaires surveillants peuvent demander le report de son examen. Ce

report doit demeurer compatible avec la réalisation de l'opération.

En cas de situations exceptionnelles, dont l'appréciation appartient au Président de la Commission de surveillance, celui-ci peut décider l'inscription d'un point à l'ordre du jour de séance sans délai.

Article 3 : participation aux réunions

Participent aux réunions de la Commission de surveillance les membres de la Commission de surveillance, la Secrétaire générale de la Commission de surveillance ainsi que le ou les collaborateurs du Secrétariat général de la Commission de surveillance dont la présence est requise par le Président. Ils peuvent participer par vidéoconférence ou conférence téléphonique.

Les membres de la Commission de surveillance ne peuvent se faire représenter, à l'exception du Directeur général du Trésor, qui peut l'être par l'un de ses collaborateurs.

Le Directeur général de la CDC participe aux séances de la Commission de surveillance. Il peut se faire assister par les collaborateurs de son choix en relation avec les points à l'ordre du jour. En cas d'empêchement, il peut se faire représenter, après information du Président de la Commission de surveillance.

En cas de délibération urgente, le Président peut, conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, consulter les membres par écrit ou à distance. Cette consultation se fait par tout moyen, y compris électronique ou téléphonique. Le Président informe les membres du délai qui leur est laissé pour faire connaître leur position, lequel, sauf cas d'extrême urgence dûment motivée, ne peut être inférieur à 48 heures. L'envoi comprend l'ensemble des dossiers et documents nécessaires à l'information des membres. Les membres font connaître leur position par courrier électronique dans le délai imparti. La délibération est adoptée dans les conditions de quorum et de majorité définies à l'article 9 du présent règlement.

La Commission de surveillance peut se réunir en dehors de la présence du Directeur général.

Article 4 : règles générales relatives à l'information de la Commission de surveillance

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier et aux dispositions du présent règlement, la Commission de surveillance reçoit du Directeur général, en temps utile, tous les documents et renseignements qu'elle juge nécessaires pour l'exercice de sa mission. Elle

peut opérer les vérifications et contrôles qu'elle estime nécessaires.

Article 5 : communication des informations aux membres de la Commission de surveillance

Avant chaque réunion, le Président de la Commission de surveillance adresse, dans un délai minimum de six jours pleins ouvrés, aux membres de la commission, par voie dématérialisée, les documents nécessaires à leur information à partir du dossier préparé par les services de la direction générale sous réserve que ceux-ci aient bien communiqué les documents.

A titre exceptionnel, les documents non disponibles dans le délai susmentionné sont remis par tout moyen et dans les meilleurs délais.

Par ailleurs, les membres de la Commission de surveillance peuvent consulter dans les locaux du Secrétariat général de la Commission toute documentation à caractère confidentiel notamment les observations définitives et projets de communication de la Cour des comptes destinés à être rendus publics, ainsi que les réponses apportées par le Directeur général ou par le Président de la Commission de surveillance.

Article 6 : missions confiées à un membre de la Commission de surveillance

Le Président de la Commission de surveillance peut confier à un membre de la Commission une mission d'étude pour éclairer l'analyse de la commission. Les objectifs de la mission sont précisés par le Président de la Commission de surveillance qui en informe les membres de la Commission de surveillance. Les services de la CDC apportent leur concours à sa réalisation, notamment en transmettant au rapporteur de cette mission toutes les informations qu'il jugera utiles.

Article 7 : missions d'audit et audition de personnalités qualifiées extérieures, recours à des expertises

La Commission de surveillance peut procéder à l'audition de personnalités qualifiées extérieures à la Caisse des dépôts et consignations.

La Commission de surveillance entend les commissaires aux comptes sur leurs observations et sur leurs rapports. Ils sont convoqués à toutes les réunions de la Commission de surveillance au cours desquelles sont examinés les comptes annuels ou intermédiaires.

Elle peut également demander des audits ou expertises et peut, à cette fin, avoir recours aux services de la direction générale ou à des prestataires extérieurs. Le Directeur général met

à la disposition de la Commission de surveillance les moyens nécessaires dans les conditions prévues à l'article 16 du présent règlement.

Article 8 : déroulement des séances

Le Président dirige les débats et veille au respect de l'ordre du jour.

Lorsqu'un sujet inscrit à l'ordre du jour a été examiné par un comité spécialisé, le rapporteur du comité rend compte des travaux et conclusions du comité de manière synthétique et concise. Il veille à exprimer la collégialité des points de vue. Il prépare dans les meilleurs délais la délibération, la décision ou l'avis que celui-ci propose à la Commission de surveillance d'adopter.

Lorsque l'instruction d'un point figurant à l'ordre du jour ou la réalisation d'une étude a été confiée à un membre de la Commission de surveillance, ce dernier rend compte de ses travaux à la Commission et lui soumet, le cas échéant, un projet de délibération, de décision ou d'avis.

En cas d'absence du Président, la Commission de surveillance est présidée par le Président du Comité d'Audit et des Risques ou, à défaut, par l'un des parlementaires, membres de la Commission de surveillance choisi par celle-ci. A défaut, la séance est reportée.

Article 9 : quorum et modalités de décision et d'avis de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance ne peut valablement examiner chaque point de son ordre du jour que si la moitié au moins de ses membres assiste au point de l'ordre du jour concerné. Si ce quorum n'est pas atteint, la commission est à nouveau convoquée sur ce même point dans un délai maximal de vingt jours et délibère alors valablement quel que soit le nombre de membres présents.

En cas d'absence, les membres de la Commission peuvent donner un pouvoir à un autre membre. Pour être valable, ce pouvoir doit être adressé par voie postale ou numérique au Président de la Commission avant la séance au cours de laquelle est organisé le scrutin. Sauf précision contraire, la durée de ce pouvoir ne vaut que pour cette séance. Le fait de donner pouvoir à un autre membre ne dispense pas le membre empêché de devoir justifier son absence auprès du Président en application de l'article 19 du présent règlement.

Les décisions de la Commission de surveillance sont adoptées à la majorité des membres présents.

En cas d'égalité, la voix du Président est prépondérante.

La Commission de surveillance vote à main levée en toutes matières. Cependant, sur décision du Président ou demande préalable de l'un de ses membres, les votes peuvent s'exprimer à bulletin secret.

Les projets de décision et avis relatifs aux points inscrits à l'ordre du jour sont soumis pour validation, après séance, aux membres de la Commission de surveillance par voie électronique et sont entérinés par le Président de la Commission de surveillance qui les signe et les transmet à la direction générale dans un délai d'un mois à partir de la séance lors de laquelle le point a été examiné.

Toutefois, lorsque l'adoption d'une décision ou d'un avis est nécessaire en vue de permettre la réalisation d'une opération imminente, le projet de décision ou d'avis est adopté à l'issue de la séance ou, si cela est possible, par circularisation dans un délai permettant la réalisation de l'opération.

Article 10 : secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance assure le secrétariat des séances de la Commission de surveillance et des comités spécialisés.

Il veille, notamment, aux convocations et à la diffusion des ordres du jour, à la préparation des séances, ainsi qu'à l'envoi par voie dématérialisée des dossiers, en temps utile. Il s'assure que les directions de la Caisse des dépôts et consignations respectent les délais de transmission des dossiers pour la bonne tenue des Commissions de surveillance et des comités spécialisés.

Article 11 : procès-verbaux

Chaque séance de la Commission de surveillance fait l'objet d'un procès-verbal auquel les décisions et avis adoptés par la Commission de surveillance sont annexés.

Pour les séances de la Commission de surveillance, les projets de rédaction des procès-verbaux sont proposés par la Secrétaire générale de la Commission de surveillance qui les soumet aux membres de la Commission de surveillance après avoir recueilli les observations éventuelles du Directeur général. Pour faciliter la rédaction des procès-verbaux, les débats de la Commission de surveillance font l'objet d'un enregistrement conservé à cette seule fin jusqu'à l'adoption de ceux-ci.

L'adoption du procès-verbal est réalisée en Commission de surveillance. Seul le procès-verbal adopté et signé par le président de la Commission de surveillance fait foi et est transmis à la direction générale.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations particulièrement sensibles ou confidentielles, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal si un intervenant en fait la demande expresse en séance. Le retrait d'informations privilégiées, au sens de la réglementation financière, est de droit avant l'approbation du procès-verbal.

Article 12 : publicité

Pour chaque exercice, les procès-verbaux des séances de la Commission de surveillance et les délibérations, décisions et avis rendus sont publiés dans le rapport annuel au Parlement.

La Commission de surveillance peut, après en avoir délibéré, décider de rendre publics ses avis et observations par toute autre voie qu'elle juge appropriée.

Article 13 : suivi des décisions et avis

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance est chargé du suivi des délibérations, décisions et avis adoptés par cette Commission

ainsi que, le cas échéant, des suites qu'elle souhaite y donner.

Article 14 : évaluation annuelle du fonctionnement de la Commission de surveillance

Les modalités de fonctionnement et l'organisation des travaux de la Commission de surveillance font l'objet d'une évaluation annuelle par ses membres. La Commission de surveillance procède à l'évaluation de la conduite de ses missions en passant en revue son organisation et son fonctionnement interne (y compris les comités spécialisés).

A cet effet, la Commission de surveillance consacre, une fois par an, un point de son ordre du jour à l'évaluation de son fonctionnement, hors la présence du Directeur général et de ses collaborateurs.

Tous les trois ans au moins, une évaluation formelle est réalisée. Elle peut être mise en œuvre en faisant appel à un consultant extérieur, sous la coordination du Secrétaire général de la Commission de surveillance.

Les conclusions de cette évaluation sont présentées à la Commission de surveillance, et figurent dans le rapport annuel au Parlement

Chapitre 2 : Moyens de la Commission de surveillance

Article 15 : Secrétariat général de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance a son siège dans des locaux mis à sa disposition par la Caisse des dépôts et consignations, 27 Quai Anatole France, Paris 7ème.

Elle se réunit à sa convenance dans la salle de la Commission de surveillance du 56 rue de Lille, dans le 7ème arrondissement de Paris ou dans tout autre lieu figurant sur la convocation envoyée à ses membres.

Pour la conduite de ses missions, la Commission de surveillance dispose du Secrétariat général de la Commission de surveillance ainsi que, en tant que de besoin, des services de la Caisse des dépôts et consignations.

Pour assurer son fonctionnement, la Commission de surveillance est assistée d'un Secrétariat général composé de collaborateurs et collaboratrices nommés avec l'accord de son Président. Le Secrétariat général est dirigé par la Secrétaire générale de la Commission de surveillance. Le Secrétariat général de la Commission de surveillance est rattaché

administrativement à la direction générale de la Caisse des Dépôts.

La Secrétaire générale est nommée et évaluée par le Président de la Commission de surveillance, qui consulte préalablement le Directeur général. La décision de mettre fin à ses fonctions de Secrétaire générale relève d'une décision du Président de la Commission de surveillance après consultation du Directeur général.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance a notamment pour mission :

- d'assurer, en liaison avec la direction générale, la préparation des réunions de la Commission de surveillance et des comités spécialisés ;
- d'assurer la liaison avec le Secrétariat général de l'ACPR ; de contribuer aux échanges d'informations entre la Commission de surveillance et la direction générale ainsi que, après information de cette dernière, des Directeurs et Directrices du Groupe ;
- de participer, en tant que de besoin, à la liaison entre la Commission de surveillance et le Parlement ; il est à ce titre chargé de la rédaction du rapport annuel au Parlement ;

- de représenter la Commission de surveillance au sein des réunions et groupes de travail relevant de ses attributions ;
- d'organiser la communication du Président et des membres de la Commission de surveillance.

Le Secrétariat général est également chargé de veiller à l'égal accès à l'information entre les membres de la Commission de surveillance.

Il est également chargé, en ce qui concerne les travaux de la Commission de surveillance, de la rédaction des projets de délibérations, décisions, avis et procès-verbaux soumis aux commissaires surveillants, ainsi que de la conservation des enregistrements et, en ce qui concerne les travaux des comités spécialisés, de la communication du rapport aux membres de la Commission de surveillance.

Article 16 : budget de la Commission de surveillance

La Commission de surveillance est dotée d'un budget de fonctionnement autonome, approuvé par délibération de la Commission de surveillance, sur proposition de son Président. Ce budget, qui prend en compte les normes d'évolution du budget général de l'Établissement public, est intégré à ce dernier.

Le montant des indemnités pour chaque type de travaux est déterminé dans le présent règlement intérieur, dans la limite du plafond global déterminé par le décret visé au dernier alinéa de l'article L. 518-7 du même code.

Les dépenses directement engagées par les membres de la Commission de surveillance dans l'exercice de leurs fonctions sont prises en charge, sur présentation des justificatifs à la Secrétaire générale de la Commission de surveillance, dans

le respect des règles prescrites par la Caisse des dépôts et consignations.

Article 17 : indemnités allouées aux membres de la Commission de surveillance au titre de la mission de surveillance

Les membres de la Commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, perçoivent une indemnisation forfaitaire fixée à 600 euros pour chaque séance d'une commission de surveillance ou d'un comité spécialisé aux travaux desquels ils participent ;

La rédaction des rapports, dont ils sont chargés afin de rendre compte en Commission de surveillance des travaux desdits comités, donne droit à une indemnité de 1200 euros.

Lorsqu'ils accomplissent des travaux d'expertise pour le compte de la Commission de surveillance, les membres de la Commission de surveillance désignés à cet effet par le Président de la Commission de surveillance peuvent percevoir une somme maximale de 2000 euros, modulable selon la complexité du dossier et le temps nécessaire à sa préparation.

Chaque année, dans le cadre de l'examen du budget pour l'exercice à venir, la Commission de surveillance délibère sur le montant de l'enveloppe prévisionnelle dédiée au versement des indemnités mentionnées au I à III du présent article, dont le montant annuel total ne peut excéder la somme fixée par décret.

Le montant des indemnités perçues par chaque membre de la Commission de surveillance fait l'objet d'un compte-rendu détaillé dans le rapport annuel de la Commission de surveillance au Parlement ainsi que dans le rapport de responsabilité sociétale de la Caisse des dépôts et consignations.

Chapitre 3 : Obligations des membres de la Commission de surveillance

Article 18 : principes pour l'exercice des fonctions de membre de la Commission de surveillance

Les membres de la Commission de surveillance sont tenus au respect des obligations législatives et réglementaires en vigueur et des règles propres au fonctionnement de la Caisse des dépôts et consignations et de la Commission de surveillance dont ils ont pris connaissance préalablement à l'exercice de leur mandat.

Les membres de la Commission de surveillance exercent leurs fonctions avec indépendance, loyauté, professionnalisme et bonne foi dans le respect de la collégialité. Ils s'engagent à

respecter les délibérations, décisions et avis adoptés par cette commission, conformément au présent règlement.

Chaque membre de la Commission de surveillance contribue à l'efficacité des travaux de la commission et de ses comités. Durant les délibérations, il fait librement valoir son point de vue et formule toute recommandation susceptible d'améliorer les modalités de fonctionnement de la commission.

Les commissaires surveillants veillent à maintenir leurs connaissances tout au long de leur mandat, dans l'ensemble du champ d'intervention du

groupe, notamment en matière bancaire et financière. A cet effet, des formations sont organisées en lien avec les services de la CDC ou avec des organismes externes et avec le concours du Secrétariat général de la Commission de surveillance.

Article 19 : diligences dans l'exercice des fonctions

Toute personne qui accepte la fonction de membre de la Commission de surveillance, s'engage à lui consacrer le temps, le soin et l'attention qu'elle exige.

La présence aux réunions de la Commission de surveillance est obligatoire, sauf absence justifiée auprès de son Président.

Toute absence non justifiée est inscrite au procès-verbal et notifiée au membre de la Commission de surveillance.

Lorsqu'un membre de la Commission de surveillance, sans justification valable, n'a pas siégé durant trois séances consécutives, une information est communiquée à son autorité de nomination.

Article 20 : obligation de confidentialité, informations privilégiées et manquements d'initié

Les membres de la Commission de surveillance et les personnes qui préparent les séances de la

commission ou y participent sont astreintes à une obligation de confidentialité relative aux débats et délibérations de la Commission ainsi qu'à toute information acquise dans l'exercice de leurs fonctions.

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. Ils s'engagent à ne pas divulguer les informations non rendues publiques dont ils pourraient avoir connaissance. Le caractère confidentiel de ces informations est levé à compter du moment où elles font l'objet d'une communication publique par la Caisse des dépôts et consignations, à l'exception du secret des délibérations.

La Caisse des dépôts et consignations a acquis le statut d'émetteur au sens de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier. Pour l'Autorité des marchés financiers, les membres de la Commission de surveillance relèvent de la catégorie des initiés permanents, au même titre que les membres des comités de direction de la Caisse des dépôts et consignations. Ils sont soumis aux obligations de droit commun visant la prévention du manquement d'initié, tel que défini dans le code monétaire et financier.

Chapitre 4 : Prévention des conflits d'intérêts

Article 21 : obligations déclaratives et déports

Les membres de la Commission de surveillance ont le devoir de faire connaître au Président tout intérêt personnel qui pourrait interférer dans leur action publique et prendre toute disposition pour résoudre un tel conflit d'intérêts au profit du seul intérêt général.

Lors de la désignation d'un nouveau membre ou du renouvellement de son mandat, l'autorité de nomination doit transmettre au Président toute information garantissant l'absence de conflits d'intérêt ou les mesures indiquées pour circonscrire ce risque.

Le Secrétariat général de la Commission de surveillance s'assure du respect de cette disposition dont elle informe préalablement les nouveaux entrants à la Commission de surveillance.

Sans préjudice des dispositions en vigueur et conformément aux dispositions de l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance communiquent au Président, sans délai, lors de leur entrée en fonction, en particulier la liste des intérêts,

fonctions ou mandats, qu'ils ont exercés au cours des cinq années précédant leur nomination, qu'ils exercent ou viennent à exercer, au sein d'une personne morale.

Les commissaires surveillants s'engagent à tenir informé le Secrétariat général de la Commission de surveillance, dans un délai d'un mois, de toute modification de leur situation personnelle (changement d'adresse, nominations, prises de mandats sociaux, nouvelles ou abandons de fonctions exercées...). En cas de modification en cours d'année, la nouvelle liste des intérêts détenus doit être portée, dans un délai de deux mois à compter de l'évolution des intérêts détenus par le membre, à la connaissance du Président de la Commission de surveillance.

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, il est tenu de se déporter. Il en informe, au préalable, le Président

de la Commission de surveillance. Une mention particulière est portée au procès-verbal. Le Président peut également soulever ce point et

demander le déport du commissaire surveillant concerné par un potentiel conflit d'intérêt.

Deuxième partie :

Composition, compétences et modes d'intervention de la Commission de surveillance

Chapitre 1 : Composition de la Commission de surveillance

Article 22 : membres de la Commission de surveillance

Conformément à l'article L. 518-4 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance est composée :

- de deux membres de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des finances, dont un au moins appartient à un groupe ayant déclaré ne pas soutenir le Gouvernement et un membre de la commission permanente de l'Assemblée nationale chargée des affaires économiques ;
- d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des finances, et d'un membre de la commission permanente du Sénat chargée des affaires économiques ;
- d'un représentant de l'État, en la personne du Directeur général du Trésor ou de son représentant ;
- de trois membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par la Présidente de l'Assemblée nationale ;
- de deux membres désignés, à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable ou économique ou dans celui de la gestion, par le Président du Sénat ;
- de trois membres nommés par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie à raison de leurs compétences dans les domaines financier, comptable, économique ou juridique ou dans celui de la gestion ;
- de deux membres représentants du personnel de la Caisse des Dépôts et consignations et de ses filiales, comprenant nécessairement un homme et une femme.

La proportion des commissaires surveillants de chaque sexe ne peut être inférieure à 40%. Toute nomination conduisant à la méconnaissance de cette disposition ou n'ayant pas pour effet de remédier à une telle méconnaissance est nulle.

Le Directeur général du Trésor fait connaître la liste précise de ses représentants amenés à

siéger au sein de la Commission de surveillance et de ses comités spécialisés et informe le Secrétariat général de la Commission de surveillance de toute modification apportée à cette liste.

Article 22-1 : présidence de la Commission de surveillance

Les membres de la Commission de surveillance élisent leur Président parmi les parlementaires qui la composent. Lors de la séance d'élection d'un nouveau Président, une présidence d'âge est organisée pour cette séance. Le scrutin est organisé par vote à main levée ou par vote à bulletins secrets. Le vote à bulletins secrets est de droit en cas de pluralité de candidatures. Si la majorité absolue n'a pas été acquise aux deux premiers tours de scrutin, la majorité relative suffit au troisième tour. En cas d'égalité de voix au troisième tour est désigné président le candidat le plus âgé.

En cas de vacance de la présidence pour quelque cause que ce soit, la Commission de surveillance procède à l'élection d'un président intérimaire parmi les parlementaires qui en sont membres sous 5 jours ouvrés.

Une nouvelle élection à la présidence est organisée lors d'une séance exceptionnelle de Commission de surveillance dans un délai de 15 jours ouvrés dès lors que l'ensemble des parlementaires est présent et un quorum de 14 commissaires sur 16 est atteint.

Article 23 : mandat des membres de la Commission de surveillance

Conformément à l'article L. 518-6 du code monétaire et financier, les membres de la Commission de surveillance sont nommés pour trois ans. Les nominations sont publiées au Journal officiel.

Les mandats des députés, membres de la Commission de surveillance, échoient automatiquement à la fin de chaque législature.

Lorsque le mandat d'un membre arrive à échéance ou s'interrompt en raison de la démission ou du décès de son titulaire ou de la perte de la qualité au titre de laquelle il est exercé, le Président de la Commission de surveillance invite, par courrier, l'autorité compétente à

procéder à une nouvelle élection ou désignation dans un délai d'un mois à compter de la date de la fin ou de l'interruption du mandat. Ces circonstances n'interrompent pas le fonctionnement de la commission.

Chapitre 2 : Compétences propres de la Commission de surveillance

Article 24 : contrôle permanent

La Commission de surveillance assure le contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations pour ses deux sections, la section générale et le fonds d'épargne. Elle délibère sur les matières énumérées à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier.

Article 25 : stratégie, appétence aux risques et modèle prudentiel

Elle délibère sur la stratégie et l'appétence en matière de risques. Elle approuve des limites globales d'exposition au risque et en assure la surveillance.

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance détermine, sur proposition du Directeur général, un modèle prudentiel de la Caisse des dépôts et consignations.

Article 26 : niveau de fonds propres

Dans le respect des dispositions mentionnées à l'article R. 518-30-1 du même code et celles relatives au niveau de risque, la Commission de surveillance fixe, pour les deux sections, le besoin de fonds propres qu'elle estime approprié au regard de la situation financière et des risques spécifiques de la Caisse des dépôts et consignations et en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine.

Article 27 : titres de créances

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance, saisie préalablement chaque année

des programmes d'émissions de titres de créances de la Caisse des dépôts et consignations, approuve l'encours annuel maximal de ces titres de créance propre à chaque programme.

Conformément à l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance donne son accord lorsque la Caisse des dépôts et consignations décide, après autorisation du ministre chargé de l'économie, d'émettre des titres de créances au bénéfice du Fonds d'épargne ou bien de prêter à ce fonds.

Article 28 : indemnités des comptables du Trésor

Conformément à l'article L. 518-14 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance règle, en accord avec le ministre en charge de l'économie, l'indemnité accordée en raison du service rendu par les comptables publics de l'État, à la demande du Directeur général, pour effectuer, dans les départements, les recettes et les dépenses concernant la Caisse des dépôts et consignations.

Article 29 : désignation des commissaires aux comptes

Conformément à l'article L. 518-15 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance désigne les commissaires aux comptes et leurs suppléants, sur proposition du Directeur général. Le Secrétariat général de la Commission de Surveillance est invité à participer aux travaux de la commission de sélection, notamment aux auditions des candidats.

Chapitre 3 : Contrôles

Article 30 : contrôle prudentiel externe et intervention de l'ACPR

Un décret en Conseil d'Etat, pris après avis de la Commission de surveillance fixe, sous réserve

des adaptations nécessaires et en prenant en compte les spécificités du modèle économique de l'établissement, les règles prudentielles applicables à la Caisse des dépôts.

La Commission de surveillance est informée préalablement des projets de recommandation, d'injonction, de mise en demeure ou de sanction

que l'ACPR peut adresser à la Caisse des Dépôts et peut formuler un avis sur ces projets

Chapitre 4 : Délibérations, adoptions, avis, consultations préalables et propositions de la Commission de surveillance

Article 31 : délibérations

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance délibère chaque année sur :

- les orientations stratégiques et financières de l'Établissement public et de ses filiales, y compris le Plan de Moyen Terme ;
- la mise en œuvre des missions d'intérêt général de la Caisse des dépôts et consignations ;
- la définition de la stratégie d'investissement de l'Établissement public et de ses filiales et les opérations individuelles et les programmes d'investissements ou de désinvestissements à partir de seuils et selon les modalités définies aux articles 51 et 52 ;
- la stratégie et l'appétence en matière de risques ;
- la politique de la Caisse des dépôts et consignations en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés/agents et entre les hommes et les femmes.

La Commission de surveillance délibère selon les modalités prévues à l'article 9 du présent règlement.

Article 32 : adoption, approbation et fixation

La Commission de surveillance adopte :

- sur proposition du Directeur général, le budget de l'Établissement public et ses modifications successives soumis ensuite à l'approbation du ministre chargé de l'économie ;
- les principes généraux de la politique de rémunération et en contrôle la mise en œuvre conformément à l'article 130 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations. Elle réexamine périodiquement ces principes.

La Commission de surveillance approuve :

- les comptes sociaux et consolidés du Groupe ainsi que leurs annexes préalablement arrêtés par le Directeur général ;
- les limites globales d'exposition aux risques et en assure la surveillance ;

- le programme d'émissions de titres de créances de l'Établissement et leur encours maximal annuel ;
- l'organisation générale et les orientations du dispositif de contrôle interne du Groupe proposées par le Directeur général ;
- les plans d'urgence de liquidité mentionnés à l'article 122 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations
- notamment dans le cadre de l'examen du rapport qui lui est transmis sur les rémunérations, la pratique de la Caisse des dépôts et consignations en matière de rémunérations ;
- l'enveloppe globale annuelle des rémunérations des personnes mentionnées au premier alinéa du I de l'article 130 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations
- les opérations individuelles et les programmes d'investissements ou de désinvestissements au-delà du seuil défini à l'article 52 du présent règlement.

La Commission de surveillance fixe :

- le besoin en fonds propres et en liquidité adaptés aux risques, en se référant au modèle prudentiel qu'elle détermine ;
- le seuil de rémunération mentionné au III de l'article 130 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations ;
- les seuils à partir desquels les incidents identifiés comme significatifs ou majeurs sont portés sans délai à sa connaissance et à celle du CAR, conformément à l'article 161 du décret n° 2020-94 précité.

Article 33 : avis obligatoires

La Commission de surveillance émet un avis sur :

- les projets de décrets dont la mise en œuvre nécessite le concours de la Caisse des dépôts et consignations (article L. 518-3 du code monétaire et financier) ;
- les projets de décrets en Conseil d'État relatifs aux conditions de centralisation du Livret A et

du LDDS, aux conditions d'emploi de la partie non centralisée de cette épargne (article L. 221-5 du code monétaire et financier), et aux modalités de calcul du taux de rémunération des réseaux distributeurs du Livret A et du LDD (article L. 221-6 du code monétaire et financier) ;

- le projet de décret en Conseil d'État relatif au contrôle externe et interne de la Caisse des dépôts et consignations visé à l'article L. 518-15-1 du code monétaire et financier ;
- le projet d'arrêté fixant le défraiement de l'ACPR visé à l'article L. 518-15-2 du code monétaire et financier ;
- le projet de décret fixant le montant de la fraction du résultat net versée à l'État par la Caisse des dépôts et consignations au titre de son activité pour compte propre, après paiement d'une contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) (article L. 518-16 du code monétaire et financier) ;
- les taux et les modes de calcul des intérêts des comptes de dépôt et des sommes à consigner (article L. 518-23 du code monétaire et financier) ;
- le projet de décret fixant le montant de la rémunération de la garantie accordée par l'État en application de l'article R. 221-11 du code monétaire et financier ;
- le rapport annuel recensant les conventions nationales conclues par la Caisse des dépôts et consignations, lesquelles peuvent faire l'objet d'une évaluation à la demande de la Commission de surveillance ;
- le projet de décret fixant le plafonnement des indemnités des membres de la commission de surveillance mentionnés aux 6° à 8° de l'article L. 518-4 du code monétaire et financier.
- la démission du responsable de la fonction de gestion des risques par le Directeur général, conformément l'article 42 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations.

La Commission de surveillance, conformément à l'article 130 du décret n°2020-94 du 5 février 2020 relatif au contrôle interne et externe de la Caisse des dépôts et consignations :

- se voit présenter les procédures et la politique de rémunération, lesquelles sont soumises annuellement à une évaluation interne centrale et indépendante ;

- procède à une revue annuelle de la politique de rémunération et vérifie notamment, sur le rapport de la direction générale, la conformité de cette politique aux principes généraux prévus par le décret susmentionné. Elle s'appuie en tant que de besoin sur les dispositifs de contrôle interne.

Article 34 : avis et observations

La Commission de surveillance se saisit de tout sujet relevant de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations par le Directeur général, de sa propre initiative ou à la demande du Directeur général.

Conformément à l'article L. 518-9 du code monétaire et financier, elle peut adresser des observations et avis au Directeur général.

La Commission de surveillance peut décider de rendre ses observations et avis publics selon les modalités prévues par l'article 12 du présent règlement.

Article 35 : consultation obligatoire du Président de la Commission de surveillance

Conformément à l'article R. 518-2 du code monétaire et financier, le Président de la Commission de surveillance est consulté sur les éléments fixes, variables et exceptionnels de la rémunération du Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations.

Article 36 : propositions

Conformément à l'article L. 518-2 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance propose les règles d'organisation générale de la Caisse des dépôts et consignations, qui font l'objet d'un décret en Conseil d'État.

La Commission de surveillance peut proposer au Parlement et au Gouvernement les réformes qu'elle estime utiles pour la Section générale, le Fonds d'épargne et le Groupe Caisse des dépôts.

Article 37 : dispositions spécifiques relatives à la révocation du Directeur général

Conformément à l'article L. 518-11 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance émet un avis sur la proposition de révocation du Directeur général.

Sur le fondement du même article, elle peut proposer, à l'autorité compétente, qu'il soit mis fin aux fonctions du Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations.

Article 38 : informations relatives à la Section générale

La Commission de surveillance peut se faire communiquer toute information qu'elle juge utile à sa mission et dont elle détermine le contenu et la fréquence de communication par ses délibérations.

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, par les services compétents :

- des ressources et des emplois de la Section générale, notamment en ce qui concerne les actions et programmes d'intérêt général ;
- des modalités d'amortissement et de provisionnement ;
- des principes et procédures de consolidation des comptes ;
- des bilans et résultats prévisionnels, ainsi que des réalisations en cours et en fin d'année ;
- des principes et modalités qui président à l'établissement de la comptabilité analytique ; de la politique de contrôle des risques et de conformité de l'établissement public et de son suivi ;
- du niveau des risques et des fonds propres au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé, en particulier par le tableau de bord trimestriel du modèle prudentiel communiqué par le Directeur général.

Article 39 : informations relatives au Fonds d'épargne

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, par les services compétents :

- de l'évolution du cadre de gestion du Fonds d'épargne ;
- de la situation de liquidité du Fonds d'épargne, des projections des besoins de liquidité selon différents scénarios et des délais d'activation des ratios réglementaires et du ratio de gestion ;
- de la gestion et des comptes du Fonds d'épargne ;
- de la politique des prêts du Fonds d'épargne ;

- des prévisions, réalisations et coûts des ressources et produits des emplois du Fonds d'épargne ;
- des prévisions d'activité et de résultat ;
- de la politique de contrôle des risques et de conformité, et de son suivi ;
- du niveau des risques et des fonds propres au regard du modèle prudentiel qu'elle a déterminé et selon une approche pluriannuelle, en particulier par le tableau de bord trimestriel du modèle prudentiel communiqué par le Directeur général.

Article 40 : informations relatives au Groupe Caisse des dépôts

La Commission de surveillance est notamment informée, en séance plénière ou en comité, chaque année :

- de la mise en œuvre des orientations stratégiques et financières par le Directeur général ;
- de l'organigramme du Groupe et des caractéristiques et modalités de contrôle des principales filiales ;
- des modifications envisagées en ce qui concerne le périmètre du Groupe (apports, fusions, acquisitions et cessions) et son organisation ;
- des participations et partenariats existants et envisagés et, de manière générale, des opérations de développement ;
- de l'état des risques encourus par le Groupe,
- notamment dans le cadre du suivi du modèle prudentiel qu'elle a déterminé ;
- de la stratégie des filiales et de leurs projets d'investissement selon les modalités définies par le règlement intérieur ;
- des lettres d'objectifs ou d'orientation, des notes d'information relatives aux filiales et participations stratégiques.

En outre, la Commission de surveillance est tenue informée, en temps utile, des observations ou des suggestions d'amélioration et de réforme de la Cour des comptes, visées à l'article R. 131-25 du code des juridictions financières, et assure la revue périodique des suites qui leur ont été données.

Chapitre 6 : Informations du Parlement

Article 41 : tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne

Conformément au IV de l'article L. 221-7 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance présente au Parlement le tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne pour l'année expirée.

Article 42 : rapport annuel

Conformément à l'article L. 518-10 du code monétaire et financier, la Commission de surveillance établit un rapport annuel sur la direction morale et sur la situation matérielle de la Caisse des dépôts et consignations et en

présente de manière synthétique les enjeux économiques, financiers et prudentiels. Il comprend notamment les procès-verbaux des séances, les délibérations, décisions, avis, motions et résolutions adoptés par la Commission de surveillance, ainsi que les tableaux des ressources et des emplois de la Section générale et du Fonds d'épargne.

Ce rapport, présenté par le Président de la Commission de surveillance, peut donner lieu à une audition devant les commissions en charge des finances des deux assemblées parlementaires, sur convocation de celles-ci.

Chapitre 7 : Prestations de serment et délégation

Article 43 : recueil des prestations de serment.

Le Directeur général et le ou les Directeur(s) général(aux) délégué(s) prêtent serment devant la Commission de surveillance.

Article 44 : délégation de pouvoir au Directeur général

Conformément à l'article L. 518-7 du code monétaire et financier, la Commission de

surveillance peut déléguer au Directeur général une partie de ses pouvoirs. Cette délégation doit faire l'objet d'une délibération. Le Directeur général rend compte des décisions qu'il a prises en vertu de cette délégation selon les modalités prévues par la délibération.

Dans ces matières, le Directeur général peut déléguer sa signature aux Directeurs délégués et aux agents placés sous son autorité.

Troisième partie :

Les comités spécialisés et réunions

Chapitre 1 : Principes généraux

Article 45 : création des comités spécialisés

La Commission de surveillance dispose en son sein de comités spécialisés, notamment le Comité d'audit et des risques (CAR), le Comité du Fonds d'Épargne (CFE), le Comité des investissements (CDI), le Comité stratégique (COSTRAT), le Comité RSE (Responsabilité Sociale et Environnementale) et Ethique et le Comité des nominations et des rémunérations (CNR). La Commission de Surveillance peut décider de créer, en son sein, d'autres comités spécialisés dont les attributions seront fixées dans le présent règlement intérieur, ainsi que des comités ad hoc dédiés à des opérations particulières.

Article 46 : missions des comités spécialisés

Les comités spécialisés instruisent les sujets que la Commission de surveillance renvoie à leur examen afin de préparer l'adoption de ses délibérations, décisions et avis.

Si les sujets couverts par l'ordre du jour d'un comité revêtent un caractère transversal celui-ci peut se tenir de manière conjointe avec un autre comité mentionné à l'article 45.

Sous réserve des dispositions spécifiques au comité des investissements, le rôle de ces comités est de préparer les séances de la Commission de surveillance, à laquelle il revient

d'apprécier souverainement les suites qu'elle entend donner aux études, investigations ou rapports de ces comités.

Article 47 : composition des comités spécialisés

Sous réserve des dispositions particulières à certains comités, sur proposition de son Président, la Commission désigne les Présidents des comités spécialisés parmi leurs membres.

Les membres permanents des comités spécialisés sont désignés, sur la proposition du Président, par la Commission de surveillance, en fonction de leurs connaissances et de leurs compétences au regard des missions desdits comités, de leur expérience, de leur disponibilité et de l'absence de conflit d'intérêts. Chaque commissaire surveillant est invité à exprimer ses préférences sur les comités spécialisés dans lesquels il estime être en capacité de s'impliquer. Les travaux du comité spécialisé sont restitués à la Commission de surveillance par un rapporteur désigné par le Président ou la Présidente du comité parmi les membres permanents de ce

comité. Le Président de la Commission de surveillance est garant de l'équité dans la répartition de la charge de travail entre les rapporteurs. Le rapporteur veillera à respecter la collégialité des débats et points de vue.

Les commissaires peuvent être membres de trois comités au maximum.

Les comités sont composés de cinq à sept membres dont le Président dudit comité. Chaque comité comporte au moins un parlementaire.

A l'exception du Président de la Commission de surveillance, la participation aux séances des comités est réservée aux membres permanents désignés. Toutefois, le Président de la Commission de surveillance ou le Président du comité concerné peut inviter, à titre exceptionnel, un commissaire non-membre à y participer.

En cas d'empêchement du Président du comité, la présidence est assurée par le Rapporteur désigné par le Président du comité parmi ceux rapportant sur les sujets inscrits à l'ordre du jour.

Chapitre 2 : Comité d'Audit et des Risques (CAR)

Article 48 : missions du comité d'Audit et des Risques

Le CAR a notamment pour mission d'examiner :

- le projet de budget de l'établissement public et de ses modifications successives ainsi que le suivi de son exécution ;
- les comptes sociaux et consolidés semestriels et annuels de la Section générale ;
- les modalités de détermination des provisions ;
- la gestion globale du bilan et les engagements hors bilan ;
- les principaux éléments de la communication financière relative aux comptes ;
- les évolutions du modèle prudentiel et le suivi de la mise en œuvre des délibérations de la Commission de surveillance sur le modèle prudentiel ;
- le besoin de fonds propres et de liquidité adaptés au risque, en se référant au modèle prudentiel de la Caisse des dépôts et consignations ;
- la stratégie et l'appétence en matière de risques ;
- les limites globales d'exposition aux risques ;
- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels de l'Établissement ;
- le résultat des missions d'audit, le programme annuel de l'audit interne et le suivi des

recommandations. Les membres du comité peuvent demander à avoir communication des rapports d'audit ;

- la mise en œuvre des recommandations de la Cour des comptes ;
- les projets de recommandation, d'injonction, de mise en demeure ou de sanction de l'ACPR ;
- les projets de lettres de suites de l'ACPR sur les contrôles qu'elle a diligentés ainsi que l'information fournie, au moins une fois par an, sur les travaux de contrôle qu'elle a réalisés ;
- le calcul de la contribution représentative de l'impôt sur les sociétés (CRIS) et le montant du versement à l'État.

Le CAR prend connaissance des conclusions des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes.

Il approuve la liste des services autres que la certification des comptes mentionnés à l'article L. 822-11-2 du code de commerce, qui peuvent être fournis par les commissaires aux comptes sans porter atteinte à leur indépendance. Il en informe annuellement la Commission de surveillance. Le CAR est également compétent pour émettre une recommandation à la Commission de surveillance sur la désignation et le renouvellement des CAC.

Pour les exercices où le Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations constate des écarts importants entre les comptes prévisionnels

présentés en décembre à la Commission de surveillance et les comptes pré-finalisés en mars, un CAR peut se réunir avant l'arrêté des comptes.

Article 49 : information spécifique du CAR

L'examen des comptes en CAR, préalablement à leur présentation en Commission de surveillance, donne lieu à la remise des documents suivants :

- un rapport portant sur l'analyse des bilans et comptes de résultats sociaux et consolidés du

Groupe et sur les faits majeurs de la période écoulée entre la date de clôture des comptes et la date d'arrêté des comptes ;

- les états financiers (Section générale et comptes consolidés) produits par les services comptables de la Caisse des dépôts et consignations ;
- le rapport du collège des commissaires aux comptes.

Chapitre 3 : Comité du Fonds d'épargne (CFE)

Article 50 : missions du CFE

Le CFE a notamment pour mission d'examiner :

- les comptes du Fonds d'épargne arrêtés par le Directeur général ;
- les conditions de la collecte et son coût ;
- les emplois du Fonds d'épargne ;
- l'équilibre de sa gestion ;
- le montant du prélèvement sur le Fonds d'épargne au titre de la garantie de l'État accordée aux dépôts ;
- les projets de décrets en Conseil d'État relatifs au Fonds d'épargne ;
- les risques encourus, les modalités de constitution et d'évolution des fonds propres ;
- les évolutions du modèle prudentiel et le suivi de la mise en œuvre des délibérations de la

Commission de surveillance sur le modèle prudentiel ;

- le suivi du contrôle interne et des risques ainsi que le respect des normes comptables et des ratios prudentiels du Fonds d'épargne ;
- les projets de recommandations, injonctions, mises en demeure ou sanctions émises par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), ainsi que ses rapports relatifs aux activités du Fonds d'épargne ;
- les projets de lettres de suite de l'ACPR sur les contrôles qu'elle a diligentés ainsi que l'information fournie, au moins une fois par an, sur les travaux de contrôle qu'elle a réalisés.

Chapitre 4 : Comité des investissements (CDI)

Article 51 : missions du CDI

Le CDI a pour mission de surveiller la mise en œuvre de la politique d'investissement de l'Établissement public et des entités sur lesquelles il exerce un contrôle exclusif et qui sont prises en compte dans l'allocation quinquennale stratégique du Groupe. La filiale Bpifrance fait partie du périmètre des filiales couvertes par le CDI bien que non contrôlée exclusivement par la Caisse des Dépôts.

Il peut se voir déléguer le pouvoir d'approuver au nom et pour le compte de la Commission de surveillance les opérations individuelles et programmes d'investissement et de désinvestissement tels que définis à l'article 52.

La Commission de surveillance peut, sur proposition de son Président et par délibération, décider de retirer la délégation consentie au CDI en vue de procéder elle-même à l'approbation d'une opération particulière relevant de la compétence du CDI.

Article 52 : saisine du CDI

Le CDI est saisi pour délibérer préalablement à la mise en œuvre des opérations individuelles et/ou programmes (i) pour lesquels l'investissement global ou le produit de la cession est supérieur ou égal à 150 M€ ou (ii) qui conduisent l'Établissement public ou les entités visées à l'article 51, à acquérir ou céder directement ou indirectement, les titres de capital ou donnant accès au capital d'une société, pour un montant supérieur ou égal à 150 M€.

Lorsque le projet comporte, dès l'origine, des tranches successives, le seuil s'appréciera en considérant le montant cumulé des tranches prévues.

Si plusieurs entités du Groupe sont parties prenantes à une même opération, la somme des engagements de chacune est retenue pour l'application du seuil. Le CDI peut également être saisi pour avis sur les opérations de prêts dont

l'exposition en fonds propres prudentiels de la Caisse des dépôts et consignations est supérieure à 150 M€.

Il appartient au Directeur général, sur la base des critères mentionnés ci-dessus, de saisir le CDI.

Le Directeur général peut, chaque fois qu'il le juge nécessaire, saisir le CDI de toute opération d'investissement ne satisfaisant pas les conditions susmentionnées de saisine du comité, notamment lorsque l'investissement ou cession projeté conduira la Caisse des dépôts et consignations à consolider la société concernée dans ses comptes, en raison notamment de l'exercice direct, par la Caisse des dépôts et consignations, d'influence notable, d'un contrôle conjoint ou d'un contrôle exclusif dans la société considérée.

En cas de nouvelle saisine du CDI sur un dossier ayant déjà fait l'objet d'une présentation et d'une délibération favorable, le Président du CDI aura la possibilité de tenir la séance par voie de circularisation ou de déléguer la décision au Directeur général, avec un retour à la Commission de surveillance et au CDI.

Un deuxième passage en CDI est obligatoire dans les cas suivants :

- Un changement de partenaire occasionnant un changement majeur des termes du contrat sur lequel le Comité des Investissements s'était prononcé favorablement ;
- Une dégradation substantielle des conditions financières de l'opération projetée ;
- Un décalage temporaire impactant la performance financière du projet de manière substantielle.

Aussi, lorsque les conditions d'un projet initialement examiné et approuvé par le CDI sont améliorées, il ne nécessitera pas un deuxième passage en CDI. Le CDI et la Commission de surveillance en sont simplement informés par le Directeur général.

La Commission de surveillance peut confier à son Président le soin de révoquer une opération individuelle/programme d'investissement ou de désinvestissement ayant fait l'objet d'une délégation au CDI en vertu du présent article en vue de permettre à la Commission de surveillance de procéder elle-même à l'approbation de ladite opération dans un délai ne pouvant toutefois pas être de nature à compromettre sa réalisation éventuelle.

Article 53 : composition du CDI

Le CDI est présidé par le Président de la Commission de surveillance.

Le Président peut inviter un ou plusieurs autre(s) membre(s) de la Commission de surveillance à

siéger à une séance du CDI, sans voix délibérative.

En cas d'empêchement, la présidence du CDI est assurée par un parlementaire membre du CDI, sinon le membre le plus âgé. En cas d'empêchement d'un membre ce dernier doit prévoir un pouvoir pour exercer son vote.

Article 54 : information préalable à la tenue du CDI

Le dossier soumis à l'examen de la Commission de surveillance ou du CDI doit présenter, de manière synthétique, la stratégie financière et industrielle de l'opération envisagée. Il comprend notamment :

- Le contexte et l'objet de l'opération ou du programme envisagé (investissement ou cession), en particulier le niveau du prix, la structuration envisagée et la cohérence de l'opération ou du programme par rapport à la stratégie du Groupe Caisse des dépôts ;
 - Les éléments de synthèse transmis par le Directeur général sur les aspects stratégiques, financiers, juridiques et les risques afférant à l'opération ou au programme envisagé ainsi que les éléments de décision (dont les avis des services instructeurs), déterminés par le Comité d'engagement de la CDC ;
 - L'estimation de la valeur de l'entreprise ou de l'objet de l'investissement/de la cession conduite selon les méthodes pratiquées en matière d'acquisition ou de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés ;
 - Le processus d'intégration de l'entreprise dans le Groupe Caisse des dépôts, notamment sur les aspects liés aux risques, au contrôle interne, à la stratégie et au modèle prudentiel ;
 - L'impact sur les ressources financières disponibles, sur l'exposition en risques et les fonds propres du Groupe Caisse des dépôts ou de la filiale ;
 - Les modalités de gouvernance précisant l'implication du Groupe Caisse des dépôts dans les organes de décision et de contrôle ;
- Concernant spécifiquement le processus de cession d'une entité de la Caisse des dépôts et consignations, le dossier de la Commission de surveillance ou du CDI comprendra le bilan de l'entité cédée, des données relatives à l'impact de la cession sur l'éventuelle création ou destruction de valeur socio-économique pour le Groupe Caisse des dépôts, à la qualité du repreneur et à sa capacité à préserver la valeur de l'entreprise cédée et, enfin, les risques juridiques et sociaux.

Article 55 : tenue du CDI

Le CDI se réunit sur demande du Directeur général qui assiste aux séances par tout moyen, ou peut se faire représenter. Il est accompagné des collaborateurs de son choix. A titre exceptionnel, le CDI peut aussi être réuni à la demande du Président de la Commission de surveillance.

A titre exceptionnel, après accord du Président du CDI, la séance peut faire l'objet d'une circularisation ou être tenue par tout moyen de communication en temps réel.

Article 56 : délibération et avis du CDI

A l'issue de la présentation de l'opération, le CDI délibère et approuve, ou non, l'opération. Le CDI ne peut valablement délibérer ou émettre un avis, que si au moins la majorité de ses membres sont présents ou représentés par un pouvoir donné à un membre présent.

La délibération ou l'avis pourront être assortis de réserves et recommandations. La décision est prise à la majorité des membres. En cas de partage de voix, le Président du CDI à voix prépondérante.

Article 57 : report de la délibération ou de l'avis du CDI

A chaque fois qu'il l'estime nécessaire, le CDI peut, par décision motivée, décider de reporter l'examen du projet d'investissement ou de désinvestissement.

Article 58 : suites des travaux du CDI

Le Président du CDI rend compte à la Commission de surveillance (y compris par voie électronique) de l'opération examinée en CDI et de la délibération rendue par ce dernier.

Les projets de délibérations ou avis (qui comportent le compte-rendu et la décision du CDI) sont proposés par le Secrétariat général de la Commission de surveillance aux participants du CDI. Ils sont validés par le Président de la Commission de surveillance dans un délai permettant la réalisation de l'opération sur laquelle le CDI s'est prononcé. Les délibérations ou avis sont communiquées pour information aux autres membres de la Commission de surveillance.

Lorsque des discussions de séance font état d'informations privilégiées, celles-ci ne sont pas reprises dans le procès-verbal. En tout état de cause, seule la décision adoptée pourra, le cas échéant, être transmise à des tiers.

Le Directeur général tient informée la Commission de surveillance de l'état d'avancement des opérations ayant fait l'objet d'une délibération ou d'un avis du CDI et des conditions, notamment financières, de réalisation de l'opération.

Les délibérations du CDI lient le Directeur général, conformément à la loi.

Dans le cas où le Directeur général ne suit pas l'avis du CDI, il doit motiver sa décision devant la Commission de surveillance.

Chapitre 5 : Comité stratégique (Costrat)

Article 59 : missions et saisine du CONSTRAT

Le Comité stratégique a pour mission d'éclairer la Commission de surveillance et de préparer les délibérations et avis qu'elle rend dans les domaines relevant de sa compétence en matière d'orientations stratégiques.

A ce titre, il examine les orientations stratégiques de l'Etablissement public et de ses filiales et participations considérées comme stratégiques, en s'assurant de la cohérence de leur champ et de leurs modalités d'intervention avec les missions données à la Caisse des dépôts et consignations.

S'agissant particulièrement des filiales et participations stratégiques, et sans que les items mentionnés ci-après soient limitatifs, le comité stratégique examine et analyse : la revue du portefeuille des participations stratégiques du

groupe CDC, les plans et prévisions à moyen terme, la politique de développement des entités soumises à son examen, les aspects patrimoniaux (valorisation, rentabilité de l'actif, politique de distribution de dividendes...).

En séance plénière de Commission de surveillance où le comité est rapporté, la direction générale répond à la Commission de surveillance sur la stratégie actionnariale de la Caisse des dépôts vis-à-vis de la filiale ou participation à l'ordre du jour, et sur toutes questions soulevées par son examen.

Le programme de travail annuel du Comité stratégique est proposé par les membres du comité et arrêté par le président du comité en accord avec le président de la Commission de surveillance.

Chapitre 6 : Comité RSE et Ethique

Article 60 : missions et saisine du comité

Ce comité a pour mission d'examiner au moins une fois par an les problématiques du Groupe en matière de responsabilité environnementale, sociale, sociétale, et dans le domaine de l'éthique. A ce titre, ce comité :

- examine en lien avec la stratégie du Groupe CDC, les engagements et politiques du Groupe, ainsi que leur mise en œuvre en matière de RSE et d'éthique, en particulier les questions liées au changement climatique. Il s'assure, en tant que de besoin en lien avec les autres comités spécialisés, de l'existence de dispositifs d'identification et de gestion des

principaux risques dans ces domaines et de leur conformité avec les dispositifs légaux et réglementaires.

- se voit notamment présenter annuellement :
 - les éléments constituant la déclaration de performance extra-financière publiée par la CDC avec son reporting développement durable et les notations extra-financières des principales filiales et participations stratégiques,
 - le rapport du médiateur de la Caisse des dépôts.

Chapitre 7 : Comité des nominations et des rémunérations (CNR)

Article 61 : missions du CNR

Dans les limites fixées par les textes législatifs et réglementaires, et notamment l'article L.518-7 du code monétaire et financier, le comité examine dans ses dimensions prospectives et stratégiques, au moins une fois par an, la politique de ressources humaines du Groupe, entendu au sens des entités juridiques relevant du périmètre social du groupe Caisse des Dépôts ainsi que des filiales sur lesquelles la Caisse des dépôts et consignations exerce un contrôle exclusif.

Par ailleurs, le comité prépare la délibération de la Commission de surveillance relative à la politique de la Caisse des dépôts et consignations en matière d'égalité professionnelle et salariale entre tous les salariés/agents et entre les hommes et les femmes visée à l'article 31 du présent règlement. S'agissant des rémunérations, le CNR prépare les travaux de la Commission de surveillance concernant les compétences mentionnées à l'article 32 du présent règlement relatives à l'adoption, l'approbation et la fixation des rémunérations.

Le CNR examine, au minimum une fois par an, sur le rapport qui lui est fait par la direction générale, les dispositifs de rémunération applicables aux cadres dirigeants du groupe.

S'agissant des nominations, le Directeur général informe préalablement le Président de la Commission de surveillance des nominations des Directeurs au sein du Comex de l'établissement public, et des Présidents et Directeurs généraux au sein des filiales dans lesquelles la Caisse des dépôts et consignations exerce un contrôle exclusif ou conjoint et/ou une influence notable.

Un échange a lieu, au minimum une fois par an, au sein du comité, entre le Directeur général et les commissaires surveillants sur les entrées-sorties à venir au Comex.

Enfin, le Directeur général informe au minimum une fois par an, la Commission de surveillance des mandats sociaux exercés par les membres du Comex de la CDC, des mandats exercés par les représentants légaux des filiales contrôlées ainsi que ceux exercés dans les participations dites « stratégiques », à savoir les participations faisant l'objet d'un suivi et d'une gestion centralisée par une direction au sein de la CDC ainsi que dans les participations de la Banque des Territoires dans lesquelles la CDC a investi directement 50 millions d'euros ou plus. Le Directeur général informe également régulièrement, et au minimum une fois par an, la Commission de surveillance de toute désignation d'un collaborateur pour représenter la Caisse des dépôts et consignations dans une participation cotée qu'elle détient avec identification des mouvements (entrées/sorties) opérés sur l'exercice.

Article 62 : modalités de fonctionnement

Le CNR se réunit notamment, en mars, pour préparer la délibération de la Commission de surveillance en matière d'égalité professionnelle visée à l'article 31 ainsi que la préparation des décisions en matière de rémunération visées à l'article 32.

Les autres réunions du CNR nécessitent une convocation par son Président. Le Directeur général peut également proposer la saisine du comité.

Chapitre 8 : Réunions spécifiques

Article 63 : objet et modalités de fonctionnement

A l'initiative du Président de la Commission de surveillance ou du tiers des commissaires-surveillants, peuvent être organisées des réunions informelles destinées à évoquer, notamment, des questions de fonctionnement interne de la Commission de surveillance ou à approfondir certains sujets relevant de la compétence

générale de contrôle permanent de la gestion de la Caisse des dépôts et consignations telle que définie par les textes législatifs et réglementaires. Ces réunions ne relèvent pas de l'obligation d'assiduité mentionnée à l'article 19 du présent règlement et ne donnent pas lieu au versement d'indemnités.

Dispositions transitoires et finales

Article 64 : adoption et modification du règlement intérieur

Le règlement intérieur est approuvé par décision de la Commission de surveillance.

Un exemplaire est remis à chacun de ses membres. Tout membre de la Commission de surveillance est réputé, dès son entrée en fonction, adhérer au présent règlement intérieur.

Le présent règlement peut être modifié à tout moment par la Commission de surveillance, selon les mêmes modalités que son approbation.

Dans l'hypothèse où certaines dispositions du présent règlement deviendraient contraires à des dispositions législatives ou réglementaires ou incompatibles avec elles, elles sont réputées privées de tout effet. Elles sont abrogées ou mises en conformité sur proposition du Président et après délibération de la Commission de surveillance, à charge pour le Secrétariat général de la Commission de surveillance de veiller à ce que toutes les personnes soumises au règlement intérieur disposent de sa version mise à jour.

Par exception, la modification des titres en considération du genre du titulaire concerné par les dispositions visées pourra être opérée par le Secrétariat général de la Commission de surveillance sans que cette modification ne nécessite de délibération préalable de la Commission de surveillance.

Article 65 : publicité du règlement intérieur

Le présent règlement et ses mises à jour sont portés à la connaissance du public sur la page dédiée du site Internet de la Caisse des dépôts et consignations :

<https://www.caissedesdepots.fr/modele-unique/gouvernance>.

Article 66 : interprétation du règlement intérieur

Toute difficulté d'interprétation ou d'application du présent règlement intérieur est soumise à l'appréciation du Président qui en informe la Commission de surveillance.

Article 67 : Dispositions transitoires

Nonobstant les dispositions de l'article 47 du présent règlement, les commissaires-surveillants en fonction à la date du 25 janvier 2023 demeurent membres des comités dans lesquels ils siégeaient à cette date et ce jusqu'à ce qu'une délibération procède à la reconstitution des comités conformément à l'article susmentionné. Cette délibération devra intervenir dans un délai ne pouvant dépasser la fin du premier semestre 2023.

Les commissaires-surveillants nouvellement nommés depuis le 25 janvier 2023 seront temporairement affectés par le président de la Commission de surveillance dans les comités laissés vacants par l'un des prédécesseurs dont le mandat est arrivé à échéance avant le 31 mars 2023.

A l'article 62, au titre de l'année 2023, les mots « en mars » sont remplacés par les mots « au cours du 1er semestre ».

Tableaux des ressources du Fonds d'épargne

Ressources en M€	31/12/2023	31/12/2022	Variation
Epargne centralisée LA LDD et LEP (Collecte)	34 358	23 198	11 160
Epargne centralisée LA LDD	24 138	19 104	8 034
Epargne centralisée LEP	10 220	4 094	6 126
Remboursements sur prêts	8 470	9 767	-1 297
Portefeuille titres			
Opérations de trésorerie	16 288	2 712	13 576
Dotation au FRBG	224	700	-476
Divers		5 181	-5 181
Total ressources	59 340	41 558	17 782

Elaboré à partir des états financiers, le tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne est construit par différence des postes bilanciaux d'ouverture et de clôture :

- Une augmentation d'actif ou une diminution de passif constitue un emploi ;
- Une diminution d'actif ou une augmentation de passif constitue une ressource.

Tableaux des emplois du Fonds d'épargne

Emplois	31/12/2023	31/12/2022	Variation
Epargne centralisée LA LDD et LEP (Décollecte)			
Epargne centralisée LA LDD			
Epargne centralisée LEP			
Versements sur prêts	13 955	12 122	1 833
Crédits de trésorerie			
Crédits à l'équipement	1 755	937	818
Crédits au logement	12 159	11 185	974
Crédits divers	41		41
Portefeuille titres	40 240	29 126	11 114
Prélèvement de l'Etat	600	310	290
Opérations de trésorerie			
Reprise du FRBG			
Divers	4 545		4 545
Total emplois	59 340	41 558	17 782

Elaboré à partir des états financiers, le tableau des ressources et emplois du Fonds d'épargne est construit par différence des postes bilanciaux d'ouverture et de clôture :

- Une augmentation d'actif ou une diminution de passif constitue un emploi ;
- Une diminution d'actif ou une augmentation de passif constitue une ressource.

Tableau des ressources de la Section générale

Ressources en M€	31/12/2023	31/12/2022	Variation
Dépôts à vue clientèle	3 117	11 497	-8 380
Notaires		395	-395
AJMJ	544	68	476
Consignations	612	612	
Autres ⁽¹⁾	1 961	10 422	-8 461
Dépôts à terme clientèle	327	25	302
Opérations de trésorerie		4 689	-4 689
Portefeuille titres	7 709		7 709
Investissement	7 709		7 709
TAP			
Placement			
Transaction			
Prêts à la clientèle		357	-357
Prêt SFIL			
Prêt Acoss			
Prêts autres		357	-357
Participations et immobilisations			
Emissions	2 804	2 466	338
Emissions Court terme		1 996	-1 996
Emissions Moyen et Long terme	2 804	470	2 334
Dotation au FRBG			
Divers ⁽²⁾	3 183	451	2 732
Total ressources	17 140	19 485	-2 345

(1) dont une variation de 2 221 M€ pour l'ACOSS sur 2023 contre 10 005 M€ sur 2022

Tableau des emplois de la Section générale

Emplois	31/12/2023	31/12/2022	Variation
Dépôts à vue clientèle	6 495		6 495
Notaires	6 495		6 495
AJMJ			
Consignations			
Autres			
Dépôts à terme clientèle			
Opérations de trésorerie	1 873		1 873
Portefeuille titres	2 531	14 025	-11 494
Investissement	2 221	8 078	-5 857
TAP	310	61	249
Placement		5 886	-5 886
Transaction			
Prêts à la clientèle	626		626
Prêt SFIL			
Prêt Acooss			
Prêts autres	626		626
Participations et immobilisations	3 222	2 925	297
Emissions	552		552
Emissions Court terme	552		552
Emissions Moyen et Long terme			
Versement à l'État	1 527	2 186	-659
Contribution Représentative de l'IS (CRIS versée)	314	349	-35
Divers			
Total ressources	17 140	19 485	-2 345

Indemnités des Commissaires surveillants Année 2023

	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Total 2022
	<i>Montants bruts</i>				
Catherine BERGEAL	1 500,00 €	SO	SO	SO	1 500,00 €
Michèle PAPPALARDO	1 500,00 €	SO	SO	SO	1 500,00 €
Jean PISANI-FERRY	900,00 €	SO	SO	SO	900,00 €
PERROT Jean-Yves	SO	3 600,00 €	4 200,00 €	4 800,00 €	12 600,00 €
Emmanuelle AURIOL	SO	7 200,00 €	8 400,00 €	12 600,00 €	28 200,00 €
Denis DUVERNE	SO	7 200,00 €	4 800,00 €	12 600,00 €	24 600,00 €
Florence PARLY	7 500,00 €	10 200,00 €	6 600,00 €	9 600,00 €	33 900,00 €
Jean-Yves PERROT	8 100,00 €	9 600,00 €	6 600,00 €	12 000,00 €	36 300,00 €
Françoise HOLDER	3 600,00 €	SO	SO	SO	3 600,00 €
Claude NAHON	8 100,00 €	6 600,00 €	3 600,00 €	6 600,00 €	24 900,00 €
Jean-Marc JANAILLAC	7 200,00 €	4 200,00 €	5 400,00 €	9 000,00 €	25 800,00 €
Marie-Claire CAPOBIANCO	SO	SO	SO	600,00 €	600,00 €
Total	38 400,00 €	48 600,00 €	39 600,00 €	67 800,00 €	194 400,00 €

Tableau de présence des Commissaires surveillants Année 2023

Nom	Mandat complet / partiel	Total séances	Dont présences	Taux de présence
Alexandre HOLROYD	complet	14	14	100%
Marc LE FUR	complet	14	11	79%
Anne-Laurence PETEL	complet	14	10	71%
Jérôme BASCHER	partiel	10	9	90%
Arnaud BAZIN	partiel	3	3	100%
Viviane ARTIGALAS	complet	14	12	86%
Représentant de la DGT	complet	14	14	100%
Catherine BERGEAL	partiel	3	3	100%
Michèle PAPPALARDO	partiel	3	3	100%
Jean PISANI-FERRY	partiel	3	2	67%
Emmanuelle AURIOL	partiel	9	9	100%
Denis DUVERNE	partiel	9	9	100%
Florence PARLY	partiel	9	9	100%
Jean-Yves PERROT	complet	14	14	100%
Evelyne RATTE	complet	14	14	100%
Françoise HOLDER	partiel	5	5	100%
Jean-Marc JANAILLAC	partiel	13	13	100%
Claude NAHON	complet	14	14	100%
Marie-Claire CAPOBIANCO	partiel	3	1	33%
Béatrice DE KETELAERE	complet	14	14	100%
Luc DESSENNE	partiel	4	3	75%
Pierre FOURCAIL	partiel	10	10	100%

Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts
27 Quai Anatole France – 75 007 Paris
commissiondesurveillance@caissedesdepots.fr